

FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE PARIS

LES
ACCEPTATIONS DE BANQUE

THÈSE POUR LE DOCTORAT

présentée et soutenue le jeudi 26 novembre 1931, à 2 heures

PAR

Michel HIRSCH

Avocat à la Cour d'Appel
Diplômé de l'Ecole des Sciences politiques

Président : M. LESCURE, professeur

*Suffragants : M. WAHL, professeur
M. RIST, professeur*

PARIS
JOUVE & C^{ie}, ÉDITEURS

15, RUE RACINE, 15

1931

THÈSE
POUR
LE DOCTORAT



Digitized by the Internet Archive
in 2026

LES
ACCEPTATIONS DE BANQUE

THÈSE POUR LE DOCTORAT

présentée et soutenue le jeudi 26 novembre 1931, à 2 heures

PAR

Michel HIRSCH

Avocat à la Cour d'Appel
Diplômé de l'Ecole des Sciences politiques

Président : M. LESCURE, professeur

Suffragants : M. WAHL, professeur
M. RIST, professeur

PARIS

JOUVE & C^e, ÉDITEURS

15, RUE RACINE, 15

1931

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses ; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.



LES ACCEPTATIONS DE BANQUE

INTRODUCTION

Le Crédit dans la Vie Economique.

Le mouvement des échanges économiques et commerciaux a subi des transformations de très grande envergure dans les dernières années.

Diverses causes sont intervenues qui ont élargi avec une ampleur de plus en plus vaste le cercle des relations économiques et commerciales.

Du domaine national celles-ci ont passé sur le terrain international, et successivement l'extension du monde civilisé, le développement du machinisme, la rapidité croissante des communications, leur sécurité toujours plus certaine, des événements qui, comme la guerre de 1914-1918, ont resserré les liens de dépendance intercontinentaux, la nécessité de produire beaucoup et de vendre partout pour produire à bon marché : tous ces éléments ont apporté leur part à cette évolution des économies nationales.

Quelle qu'ait pu être pendant ce temps la production mondiale des métaux précieux, la masse monétaire se serait

trouvée nettement insuffisante pour satisfaire à des échanges en tel développement. Cet éloignement des marchés, cette extension géographique des relations économiques et commerciales entraînaient une répartition beaucoup plus grande des signes monétaires. Ils entraînaient des mouvements de ceux-ci, et par conséquent leur stérilisation pendant un certain temps.

Si les signes monétaires s'avéraient insuffisants, le cycle de production, c'est-à-dire la durée s'écoulant entre le moment où étaient engagées les premières dépenses de production d'un objet donné, et le moment où le producteur en était couvert par la perception du prix de vente de cet objet, ce cycle devenait de plus en plus long, car les marchés s'éloignaient et les fabrications devenant plus complexes leur durée s'accroissait.

C'est alors que dut intervenir le crédit. Il ne faut pas cependant croire qu'il y ait eu là une création nouvelle. L'homme primitif qui donnait à un autre homme une pièce de la bête qu'il venait de tuer en échange de la peau de celle que tuait l'autre, cet homme ouvrait un crédit en nature.

Puis lorsque l'économie monétaire eut remplacé l'économie en nature, le crédit devint un crédit en monnaie, un crédit en argent, crédit à la production ou crédit à la consommation, c'était toujours la remise à celui qui sollicitait le crédit, par celui qui l'ouvrait, d'argent destiné soit à produire, soit à consommer.

Plus les relations se développèrent, plus ce crédit se perfectionna. On ne remit plus l'argent, mais par une ouverture de crédit on permit à l'emprunteur de développer ses entreprises. L'argent ne sortait plus des caisses du bailleur de

fonds pour traverser celles de l'emprunteur, on ne le voyait plus, mais on le sentait là.

Lorsque la pensée de l'homme perfectionne les instruments que son esprit a déjà pu créer, c'est en accroissant le degré d'abstraction de ceux-ci.

Le crédit qui d'abord avait été un crédit en nature, puis un crédit en monnaie, puis un crédit en succédanés de la monnaie (ouvertures de crédit), va maintenant se dégager de toutes ces bases matérielles successives. Le crédit va devenir en quelque sorte immatériel, et de même que cette épithète a pu s'appliquer à un art très noble, on va maintenant pouvoir parler de crédit « pur ».

Ce crédit qui va trouver en lui-même sa propre force, qui à lui seul va suffire à assurer le développement de transactions commerciales d'une ampleur sans précédent, qui va permettre d'échapper dans la mesure du possible à la dépendance de ce vieux reste du troc primitif, cet instrument perfectionné parce qu'immatériel, qui ne trouve sa valeur que dans la sagesse de son emploi, c'est l'*acceptation*.

Dans la Première Partie de cette étude nous allons envisager l'acceptation de banque elle-même, son champ d'action, ses conditions d'existence et ses principaux marchés.

Dans une Deuxième Partie nous étudierons le régime de l'acceptation dans notre droit français, puis dans une Troisième Partie nous verrons ce qui a déjà été fait, ce qui est en train de se faire pour créer sur la place de Paris un marché d'acceptations qui, si l'on ne peut dès maintenant songer à le voir rivaliser avec Londres et New-York, pourra cependant soutenir dignement le prestige dans le monde de la France et du franc.

PREMIÈRE PARTIE

L'ACCEPTATION DE BANQUE

CHAPITRE PREMIER

Le Crédit en Banque.

Le crédit, cette mise à la disposition de l'emprunteur d'un bien présent, en échange d'un bien futur, comporte un caractère essentiel et une condition déterminante.

Le caractère essentiel d'un crédit et plus spécialement d'un crédit ouvert par une banque, c'est de supprimer l'immobilisation d'un capital entre le moment de la production d'une richesse et celui de la consommation de cette richesse.

Le caractère de ce crédit en banque c'est donc de mobiliser la valeur d'un produit en constitution ou déjà constitué, avant que, ce produit ayant trouvé son emploi définitif, son détenteur ne soit remboursé de ses avances incorporées dans le produit.

Le crédit en banque, c'est donc une mobilisation d'un capital immobilisé dans un produit.

La condition dominante du crédit en banque est la con-

fiance inspirée au prêteur par l'emprunteur, l'ouverture d'un crédit par un banquier constitue un acte de confiance, disons même un acte de foi dans les destinées de l'emprunteur.

Cette mobilisation peut être à plus ou moins longue échéance. Le crédit peut être à court, à moyen ou à long terme.

La condition d'ouverture du crédit, la confiance, se trouve différente suivant la durée du crédit envisagé. La confiance du banquier repose sur une évaluation des risques que pourra subir l'emprunteur. Est-il besoin d'indiquer que plus l'échéance recule, plus le risque augmente ?

L'importance de la confiance à accorder augmente avec l'importance du délai, peut-être même augmente-t-elle plus vite. C'est là qu'apparaît le frein essentiel dans la possibilité d'ouverture de crédits à long terme.

Un crédit à court terme, c'est-à-dire ne dépassant pas 90 jours, peut être ouvert par un banquier sans qu'il assume par là des risques trop lourds. L'existence entre les mains d'un emprunteur d'un stock de matières premières, l'existence également d'opérations sur ces matières premières, permettent au banquier d'ouvrir un crédit sans courir grand risque. La valeur du stock possédé par l'emprunteur ne subira vraisemblablement que des oscillations d'amplitude réduite.

Mais s'il s'agit de crédit à moyen terme, de 2 ou 3 ou même 5 ans, une double incertitude grandit. Comment se termineront les opérations engagées ? Quelles seront les circonstances extérieures totalement étrangères aux opérations elles-mêmes qui viendront réagir sur celles-ci ? Et d'autre

part le stock sur lequel compte le banquier, ce stock qui était sa véritable sûreté, même en admettant qu'il n'ait pas varié dans son état matériel, constituera-t-il toujours une suffisante garantie ?

Le banquier qui en 1927 ou 1928 ouvrait à un négociant du Havre un crédit couvert par 1.000 tonnes de cuivre ne voit-il pas la valeur de son gage sévèrement amputée à la fin de 1930 ou au début de 1931 ?

Quant au crédit à long terme il n'entre pas dans notre cadre. C'est une opération que seules devront réaliser des banques d'affaires et qui le plus souvent se résoudra par des émissions de titres lancés sur le marché financier.

Crédit à moyen terme, crédit à court terme surtout, c'est là le champ d'activité ouvert au crédit en banque. Il s'exerce par diverses modalités.

La masse essentielle des crédits ouverts, c'est l'escompte, avance du montant d'un effet de commerce non échu faite immédiatement au porteur de cet effet, sauf déduction d'une certaine somme. C'est là le type du crédit à court terme, rarement l'échéance dépasse trois mois. Cependant si la banque qui a escompté l'effet devait brusquement en recouvrer le montant, elle se trouverait en face d'une impossibilité. Les signatures portées par cet effet ont été appréciées par elle, mais par elle seule, et pour d'autres elles ne sont que d'une valeur douteuse. Il faut cependant indiquer que par des facilités de plus en plus grandes données au réescompte, l'institut d'émission a pu largement atténuer cet inconvénient, il n'en subsiste pas moins intégralement quand il s'agit de crédit à moyen terme.

A côté de l'escompte, le crédit par avances : l'emprunteur

remet au banquier des titres ou des marchandises ou des documents représentant la marchandise en garantie, mais là encore la réalisation brutale du gage se manifesterait difficile, sinon impossible, et la soupape du réescompte ne fonctionnerait plus ici.

Le report en Bourse est également un mode de crédit à très court terme, cependant les fonds du reporteur se trouvent engagés d'une liquidation à l'autre, l'opération ayant consisté en un achat de titres au comptant et dans une vente à terme.

Reste un dernier mode, celui des ouvertures de crédit, le plus souvent par l'ouverture d'un compte-courant.

L'emprunteur reçoit alors soit des fonds qui se trouvent immobilisés pour une durée plus ou moins longue (crédit par caisse), soit une acceptation qui lui permettra de donner à une traite un caractère de généralité tel que cette traite pourra circuler de par le monde comme un véritable billet de banque international (1).

1. Sur les opérations bancaires de crédit, voir notamment : Courcelle-Seneuil et Liesse, *Les opérations de banque*. Paris, Alcan, 13^e éd., 1929 ; Montarnal, *Manuel des opérations financières et commerciales de banque et de bourse*. Paris, Rivière, 1924 ; Terrel et Lejeune, *Traité des opérations commerciales de banque*, Paris, Masson, 5^e éd., 1926.

CHAPITRE II

L'ACCEPTATION

SECTION I

Définition de l'acceptation.

« Celui qui accepte une lettre de change, dit l'article 121 du Code de Commerce, contracte l'obligation d'en payer le montant. »

« Le tireur et les endosseurs d'une lettre de change, ajoute l'article 118, sont garants solidaires de l'acceptation et du paiement à l'échéance. »

De l'examen de ces textes, il ressort que l'acceptation de banque se classe dans l'ensemble des contrats de garantie, et que plus particulièrement elle s'incorpore avec les contrats de cautionnement dont elle semble constituer la forme commerciale.

Elle consiste en somme dans l'engagement pris par l'accepteur de payer la traite, quelle que soit la situation de son client au jour de l'échéance.

L'acceptation a surtout été employée et surtout envisagée par les auteurs du Code de Commerce comme un renforcement de l'engagement du tiré de la lettre de change. C'est en effet l'acceptation par le tiré qu'envisagent les textes de 1807 et que suit la pratique courante. Le refus d'acceptation

entraîne un « protêt faute d'acceptation » (art. 119), sur la notification duquel les endosseurs et le tireur sont respectivement tenus de donner caution pour assurer le paiement de la lettre de change à son échéance, ou d'en effectuer le remboursement avec les frais de protêt et de rechange.

C'est là ce que l'on a appelé l'acceptation de commerce. Elle est définie par une circulaire du 15 juillet 1915 du Federal Reserve Board comme « une lettre de change tirée à ordre, ayant une échéance précise et payable en dollars aux Etats-Unis, l'obligation de payer qui a été acceptée par une reconnaissance écrite ou timbrée, et signée au recto du titre par la compagnie, la maison, la corporation ou la personne sur laquelle elle est tirée ; ce consentement a pour effet d'obliger l'accepteur à payer à l'échéance conformément à sa teneur cette traite ou ce billet sans condition restrictive. » (1).

L'acceptation de commerce diffère cependant du billet à ordre, quoique comme lui elle contienne un engagement de payer, en ce que au lieu d'être un titre tiré par un individu, elle se greffe sur un titre tiré sur un individu.

L'acceptation devient également par un perfectionnement de son utilisation, non plus seulement le renforcement d'une obligation, mais une nouvelle source de crédit. On est alors en présence d'une acceptation de banque.

On ne trouve en Angleterre aucune définition satisfaisante

1. « A bill of exchange drawn to order, having a definite maturity and payable in dollars in the United-States, the obligation to pay which has been accepted by an acknowledgment, written or stamped, and signed, across the faces of the instrument, by the company, firm, corporation, or person, upon whom it is drawn, such agreement to be to the effect that the acceptor will pay at maturity, according its tenor, such draft or bill without qualifying conditions »

de l'acceptation de banque, mais la notion de l'acceptation se trouve ainsi exposée :

« Quand un exportateur anglais a bonne réputation, la succursale de la banque à l'étranger peut ouvrir ce qu'on appelle un crédit d'acceptation, qui lui permet de tirer dans certaines limites sur l'établissement de la banque à Londres. Quand le crédit est ainsi ouvert, l'expéditeur prépare sa traite, y attache les documents et présente l'ensemble au banquier, qui accepte l'effet, le retourne au tireur, et expédie les documents qui s'y rapportent à l'autre établissement de la banque » (1).

L'acceptation de banque est définie aux Etats-Unis par le Federal Reserve Board dans les termes suivants :

« Une lettre de change dont l'accepteur est une banque ou un établissement de crédit, ou une maison, une personne, une compagnie, une corporation, engagée dans les opérations d'ouverture de crédits d'acceptations de banque » (*sic*) (2).

Au lieu de cette définition qui ne définit rien, ayons recours à un esprit français qui ne se satisfait pas de tels truismes : « Fait une acceptation de banque le banquier qui accepte une traite tirée sur lui, soit par le bénéficiaire même du crédit, soit par un tiers. » (3).

Cherchant une définition qui réponde de manière précise au mécanisme de l'opération, nous pouvons dire que l'ac-

1. *Journal of the Institute of Bankers*, volume XXXV, p. 131.

2. « A bill of exchange of which the acceptor is a bank or trust company, or a firm, person, company or corporation engaged in the business of granting bankers' acceptance credits ».

3. Jean Velay : *le Marché monétaire*, conférence faite le 21 février 1930 à la Société des Anciens Elèves et Elèves de l'Ecole Libre des Sciences Politiques, publiée dans le volume : *Les problèmes actuels du crédit* (F. Alcan, 1930, p. 66).

ception de banque est une extension du crédit de banque à un client, dans laquelle la banque permet au client, pour certains motifs et en échange d'une juste rémunération, de substituer le crédit de la banque à son propre crédit.

Si le génie américain n'est pas propre aux définitions, il s'adapte à merveille à la pratique. Le conseil du Federal Reserve Board a émis l'avis que lorsqu'une banque affiliée au Federal Reserve System accepte une traite ou une lettre de change tirée sur elle, elle entre dans un contrat essentiellement semblable à celui du créateur d'un billet, de telle sorte que, si la forme du titre diffère, l'effet légal est le même.

En effet lorsqu'une banque accepte une traite ou une lettre de change au bénéfice d'un de ses clients, elle lui accorde simplement la garantie de son crédit, de manière qu'il puisse se procurer les fonds ailleurs, mais les droits du porteur de l'acceptation de banque sont les mêmes que ceux du porteur du billet à ordre.

Nous pouvons conclure et nous résumer en disant que l'acceptation de banque réside dans la substitution d'un crédit d'une indiscutable notoriété à un crédit insuffisamment connu (1).

Il nous faut maintenant examiner le rôle de l'acceptation.

1. Voir également : Etienne, *Les crédits par acceptation*, thèse Paris, Rousseau, 1926.

SECTION II

Le rôle de l'acceptation.

Instrument de crédit d'une perfection particulière, nous avons eu l'occasion de l'indiquer dans les pages précédentes, l'acceptation doit pouvoir jouer un rôle d'une importance considérable.

Avant d'examiner plus en détail, dans le Chapitre III, les champs d'action qui s'ouvrent à elle, nous devons indiquer quels sont les immenses avantages que présente le crédit par acceptation par rapport aux autres branches du crédit.

Si l'acceptation est un instrument de la plus grande simplicité, il est par contre de ceux dont le maniement est des plus délicats. L'acceptation exige d'être employée par de véritables spécialistes, et ce n'est qu'à cette condition qu'elle devient cette source parfaite de crédit.

La première difficulté que rencontre l'octroi du crédit réside dans l'imparfaite connaissance de la valeur commerciale de ceux qui demandent ce crédit.

Assurément la connaissance de cette valeur est possible lorsqu'il s'agit d'une ouverture de crédit accordée par un établissement local, qui par la proximité où il se trouve vis-à-vis du solliciteur a les moyens de suivre son évolution commerciale, le développement, la courbe de son entreprise.

La situation est toute différente lorsqu'une distance importante sépare les deux parties à ce contrat d'ouverture de crédit, lorsqu'il s'agit d'un crédit international, lorsque Londres ou Paris doivent financer Shanghai ou Manille. Ce ris-

que devient tel, que s'il n'empêche pas la conclusion de l'opération elle-même, et à moins qu'il ne s'agisse d'une firme universellement connue et appréciée, les conditions de l'opération s'en trouveront sensiblement alourdies par l'adjonction au prix véritable du crédit d'une importante prime d'assurance.

Le banquier accepteur va remédier à cette difficulté, en n'accordant lui-même son crédit que par une espèce de greffe sur un crédit déjà ouvert par un établissement bancaire d'une notoriété reconnue. Celui-ci se trouvera être alors une de ces banques locales dont nous parlions précédemment et qui sera, par sa situation géographique, à même de juger de la solvabilité de son emprunteur. Si ce crédit lui semble trop lourd pour ses disponibilités, le banquier accepteur lui accordera sa garantie, ce qui permettra ensuite à cet établissement de partager avec une autre banque cette ouverture de crédit au moyen d'un réescompte. L'accepteur aura donc bien ici substitué sa notoriété connue à une signature sans notoriété, il aura ainsi agi dans l'esprit même de l'acceptation.

Un deuxième point de nature à entraver le fonctionnement du crédit est la difficulté de connaître, non plus la valeur du sollicitateur du crédit, mais la valeur de l'opération commerciale motivant cette ouverture de crédit.

Le banquier d'acceptation, spécialiste, doit avoir pour mission de surveiller constamment la tenue des divers marchés internationaux. Il doit être à même, lorsque la réalité de l'opération lui aura été démontrée, soit par l'attestation de la banque qui la première accorde le crédit, soit surtout par la production de documents justificatifs, d'en prévoir

l'issue éventuelle, et par conséquent la valeur, d'après les renseignements qu'il aura pu centraliser sur les cours des marchandises. Le banquier d'acceptation aura donc ici remplacé une éventualité incertaine par une appréciation aussi exacte que le permet la possibilité de prévision de l'esprit humain.

Le troisième point auquel se heurte le mécanisme du crédit et dont va triompher le crédit par acceptation, c'est la limitation des moyens locaux de fournir un crédit.

Que ce soit par l'escompte, que ce soit par une ouverture de comptes-courants, la banque locale doit trouver sur son marché propre les signes monétaires dont elle a besoin.

Les ouvertures de crédit vont donc se trouver sous la dépendance du marché monétaire national, elles en subiront le contre-coup, qu'il s'agisse de l'aisance ou de la contraction monétaire.

L'acceptation n'est pas un prêt d'argent. Elle constitue une valeur subjective, universellement négociable, elle permettra à cette ouverture de crédit sur laquelle elle se sera greffée de se réaliser sur la place mondiale dont la situation et dont les conditions s'avéreront les plus favorables.

Le banquier accepteur aura substitué à une source de moyens de crédit limitée une source illimitée embrassant le monde tout entier (1).

Résumons donc le rôle de l'acceptation en disant qu'elle constitue un procédé d'élargissement des moyens de crédit, en les plaçant non plus sur le terrain d'un marché local et d'une concurrence internationale, mais sur le terrain infini-

1. Voir : François-Marsal, *Encyclopédie de banque et de bourse*, tome II, pages 302 et Sqq.

ment plus fructueux d'un marché général et d'une coopération internationale.

SECTION III

L'Assurance-Crédit.

Acceptation et Assurance-Crédit.

L'acceptation nous est apparue comme un moyen de faciliter des transactions par la consolidation du crédit des commerçants qui y participent.

On pourrait être tenté d'y voir une institution analogue à celle qui s'est développée à l'étranger et plus récemment en France dans ces toutes dernières années. Nous voulons parler de l'assurance-crédit.

Dans l'une comme dans l'autre, moyennant le versement à une entreprise spécialisée d'une somme qui s'appelle tantôt une commission et tantôt une prime, un commerçant peut réaliser une opération dont un aléa rendrait la réalisation difficile.

C'est là une pure apparence.

La différence essentielle réside en ce que, comme nous le disions dès les premières lignes de cet ouvrage, l'acceptation est un contrat et un commerce de garantie, alors que, empruntant à un expert en ces matières, M. Sumien, directeur du contrôle des assurances au ministère du Travail, une expression particulièrement frappante, l'assurance est un contrat et un commerce de « quiétude », « elle tend à produire chez l'assuré le sentiment de la sécurité ».

L'assurance est une répartition sur une collectivité de risques qui, s'ils se réalisaient, écraseraient l'individu sur qui s'abattrait le sinistre.

L'assurance-crédit met en commun entre le groupe des assurés le risque qui proviendrait du non-paiement des créances assurées. Les assurés sont groupés dans une mutuelle qui répartit entre ses membres la perte résultant de chaque défaillance. L'assureur ne joue donc ici qu'un rôle d'intermédiaire en constituant d'après des statistiques un fonds alimenté par des primes calculées de telle façon qu'elles couvrent le montant des mauvaises créances des membres du groupe, et les frais et la rémunération de l'intermédiaire. Rien de semblable dans l'acceptation.

L'acceptation est la prise en charge par un particulier d'une obligation au cas où son principal débiteur ne serait pas en mesure de l'assumer. L'acceptation est par essence un acte individuel, alors que l'assurance est un acte collectif. L'assureur disparaît derrière le groupement des assurés, l'accepteur apparaît comme débiteur principal.

La différence essentielle réside donc en ce que l'assurance repose sur la collectivité, l'acceptation sur l'individualité.

Les risques peuvent être assumés par l'assurance qui voit son fonctionnement de plus en plus consolidé au fur et à mesure que les créances assurées se font plus nombreuses. L'accroissement du nombre de celles-ci élargit la répartition des risques, et l'assureur de crédit se trouve entraîné à assurer une grande quantité de petites créances.

L'accepteur qui, lui, n'est pas un intermédiaire, mais se trouve engagé personnellement, qui, d'ailleurs, alors que l'assureur perçoit une prime, perçoit une commission, ne peut

assumer aucun risque. Il est par conséquent amené à n'accepter qu'un petit nombre de créances importantes.

Si les apparences permettent de voir dans l'acceptation une assurance, leur fonctionnement, leur essence juridique dont nous avons à nous occuper prouvent qu'il n'en est rien. Enfin si nous pénétrons plus profondément l'esprit de ces institutions nous nous apercevrons qu'elles sont diamétralement opposées.

L'assurance-crédit est destinée à garantir le créancier ou, si nous supposons qu'une traite ait été tirée pour le règlement de l'opération, le tireur, contre une insolvabilité éventuelle de son débiteur, le tiré. L'assurance-crédit s'effectue donc en faveur du créancier, elle vise uniquement à le couvrir d'une éventuelle insolvabilité de son acheteur.

L'acceptation est destinée à permettre au créancier ou tireur de s'assurer de plus grandes facilités de crédit. Elle garantit la banque qui a escompté la traite contre une éventuelle insolvabilité du tireur. L'acceptation s'effectue donc contre le créancier, elle tend uniquement à lui permettre, par un renforcement de son crédit, de remettre du papier à l'escompte.

L'assureur se substituera au tiré défaillant, l'accepteur se substituera au tireur, dont il supportera une éventuelle défaillance.

CHAPITRE III

Le champ d'action de l'acceptation.

SECTION I

Les crédits commerciaux.

Le rôle primordial de l'acceptation, celui pour lequel elle semble avoir été conçue, réside dans l'ouverture de crédits commerciaux et plus particulièrement de crédits pour la conclusion d'affaires internationales.

« Les crédits par acceptation dits *commerciaux* ont pour objet de faciliter la circulation de traites créées en vertu d'opérations commerciales. » (1)

C'est dans les rapports de ce genre que l'exacte connaissance de la valeur des parties est la plus difficile et la plus nécessaire. Le crédit local ne peut même pas fournir ici les secours suffisants. C'est qu'en effet la traite tirée aux Etats-Unis par exemple par le vendeur-exportateur sur un acheteur-importateur roumain va se trouver difficilement escomptée par la banque américaine à laquelle la remettra le vendeur. La banque ne pourra se trouver que très difficilement renseignée sur l'exacte valeur de l'acheteur roumain.

1. François-Marsal. *Encyclopédie de Banque et de Bourse*, Paris, Créte, 1929, tome II, page 300.

Le crédit commercial par acceptation peut correspondre à trois situations différentes : à chacune d'elles répond un mécanisme analogue, mais différent. Un crédit par acceptation peut être accordé soit à un importateur national, soit à un exportateur national, il peut en outre assurer le financement d'une transaction où acheteur et vendeur sont étrangers.

Le procédé le plus simple est celui de l'acceptation en faveur de l'exportateur. Supposons qu'un exportateur de vins de Bordeaux à destination de la République Argentine se fasse ouvrir un crédit par acceptation à Paris.

Il s'adressera, par l'intermédiaire de son banquier généralement, à la Banque Française d'Acceptation par exemple, qui lui ouvrira un crédit. Il tirera sur elle une traite, et la lui présentera accompagnée des documents. La banque la revêtira alors de son acceptation (opérations 1, 2, 3), puis elle lui retournera la traite (opération 4), en conservant les documents. Le négociant de Bordeaux n'aura plus alors qu'à négocier la traite sur le marché de l'escompte de Paris. Il se trouve ainsi payé de son expédition (opérations 5 et 6).

La banque d'acceptation qui aura ainsi conservé les documents par devers elle les expédiera soit au correspondant parisien d'une banque argentine, soit à son correspondant à Buenos-Ayres (opération 7). Celui-ci présente les documents à l'importateur argentin (opération 8). Il les lui abandonne contre remise des fonds ou d'un chèque correspondant à la traite originale (opération 9) et réexpédie ceux-ci à la banque d'acceptation (opération 10). Lors de l'échéance de la traite, celle-ci sera présentée au paiement à la banque d'acceptation (opération 11) et payée (opération 12).

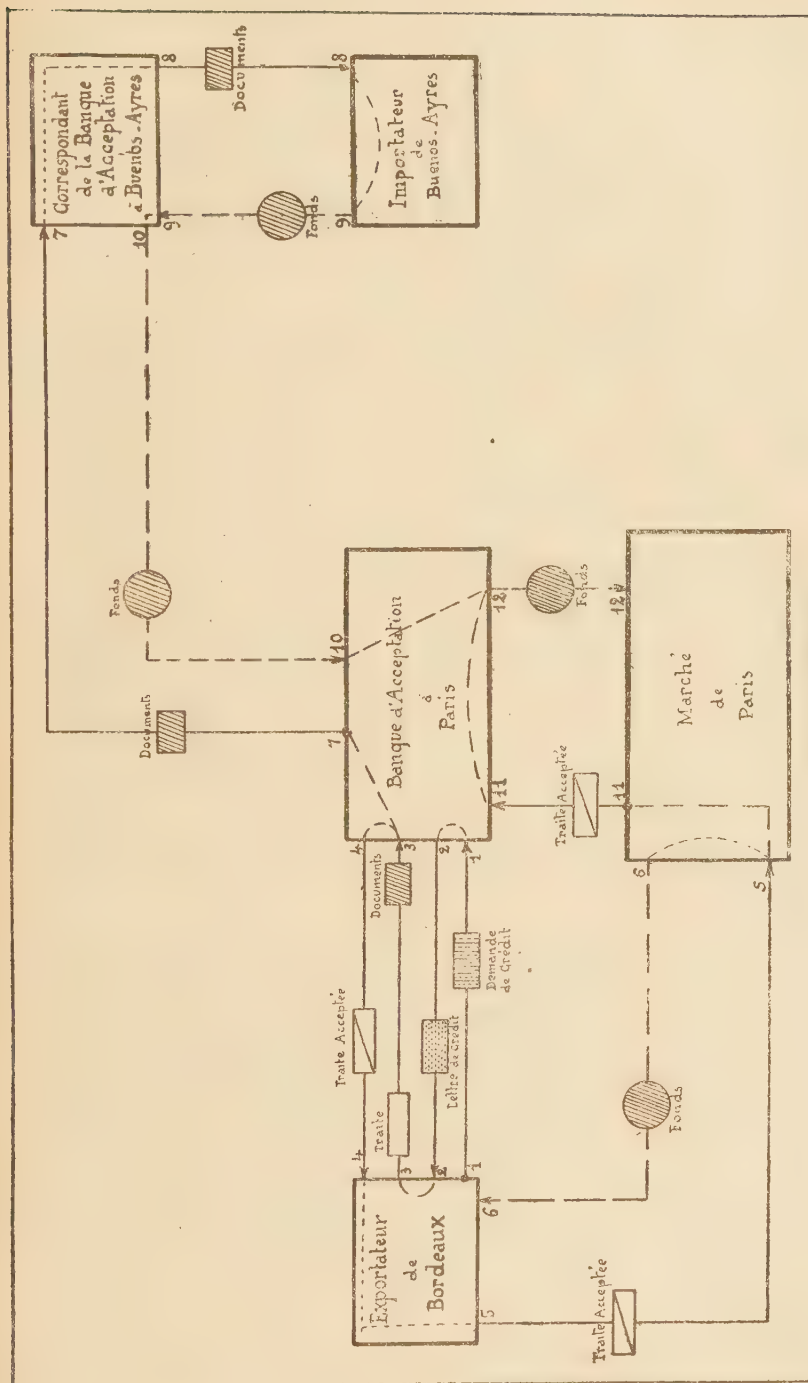


Fig. I. — Ouverture d'un crédit par acceptation à l'exportation.

Ce mécanisme peut être illustré par le schéma (fig. I) dont nous empruntons la disposition générale à une brochure publiée par l'American Acceptance Council de New-York et dûe à la plume de M. Knight Woolley, sous le titre : *The ABC of Bankers Acceptances*.

Voyons maintenant le mécanisme de l'ouverture de crédit par acceptation en faveur d'un importateur. Supposons qu'un importateur du Havre ayant acheté du café au Brésil se fasse ouvrir un crédit par acceptation à Paris.

Il s'adressera à la banque d'acceptation pour lui demander l'ouverture d'un crédit (opération 1). Le banquier accepteur lui délivrera alors une lettre de crédit qui sera expédiée par l'importateur au vendeur de café de Sao-Paulo (opération 2). La banque d'acceptation pourrait d'ailleurs adresser directement la lettre de crédit à l'exportateur brésilien : c'est alors un crédit confirmé par acceptation (1) (opération 2 bis).

Au reçu de la lettre de crédit l'exportateur brésilien tire une traite sur la banque d'acceptation, y joint les documents, et la négocie auprès de son banquier local (opération 3).

Celui-ci lui envoie les fonds correspondant à sa traite, de telle sorte que le négociant de Sao-Paulo se trouve payé (opération 4). Le banquier brésilien envoie la traite et les documents à son correspondant parisien (opération 5). Celui-ci présente la traite à l'acceptation et laisse les documents aux mains du banquier accepteur (opération 6). Celui-ci renvoie au correspondant parisien du banquier brésilien la traite acceptée (opération 7), qui est alors négociée sur le marché

1. Sur le crédit confirmé par acceptation, voir partie II, chap. II, section III, § 2.

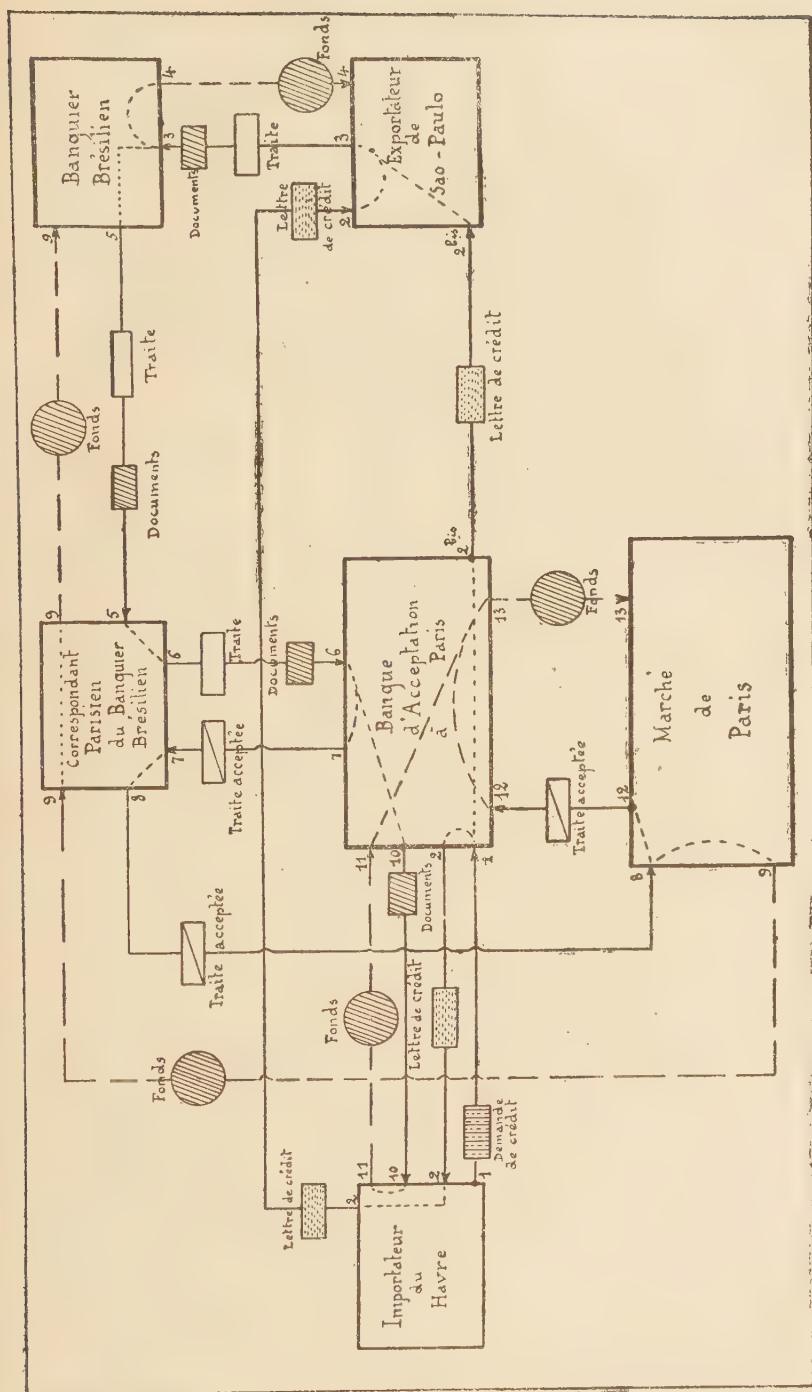


Fig. 2. Ouverture d'un crédit par acceptation à l'importation.

de Paris (opération 8). Les fonds provenant de la négociation sont réexpédiés au banquier brésilien pour le couvrir par son correspondant de Paris (opération 9).

La banque d'acceptation remet à l'importateur du Havre, son client, les documents (opération 10) en échange des fonds représentant le montant de la traite (opération 11).

Lors de l'échéance la traite sera présentée à la banque d'acceptation (opération 12) et payée (opération 13).

Ce mécanisme se trouve représenté à la figure 2.

Voyons enfin le cas où l'importateur et l'exportateur sont en pays étrangers. Nous allons supposer qu'un crédit par acceptation a été accordé par une banque parisienne à un importateur roumain de coton en provenance de la Nouvelle-Orléans,

L'importateur roumain demandera à la banque d'acceptation de lui ouvrir un crédit par acceptation (opération 1). Celle-ci lui enverra une lettre de crédit (opération 2) qu'il transmettra à son vendeur américain, à moins qu'elle ne lui soit adressée directement (opération 2 *bis*). Le vendeur de coton de la Nouvelle-Orléans tirera une traite sur la banque parisienne d'acceptation et la négociera auprès de son banquier local en lui adressant les documents (opération 3). Il en recevra ainsi le montant (opération 4). Le banquier américain enverra traite et documents à son correspondant à Paris (opération 5), qui les fera parvenir à la banque d'acceptation (opération 6). Celle-ci lui retournera la traite acceptée en conservant les documents (opération 7). Le correspondant parisien du banquier américain négociera la traite sur le marché de Paris (opération 8), il en recevra ainsi le montant qu'il fera parvenir au banquier américain.

Quant aux documents, la banque d'acceptation les enverra à son correspondant de Bucarest (opération 10) ou les remettra au correspondant parisien d'une banque de Bucarest qui les transmettra. Ils seront alors remis à l'importateur de Bucarest (opération 11) en échange des fonds ou d'un chèque représentant le montant de la traite (opération 12), qui seront adressés à la banque d'acceptation (opération 13). Lors de l'échéance de la traite, celle-ci sera présentée à la banque d'acceptation (opération 14), qui en réglera le montant (opération 15) (fig. 3).

Le financement d'une opération commerciale entre pays étrangers peut également se faire par l'octroi d'un crédit par acceptation à l'exportateur. Le mécanisme sera sensiblement le même que celui que nous venons de décrire.

Les documents annexés à la traite consistent le plus souvent en un connaissement ou lettre de voiture qui constitue un nantissement sur des marchandises chargées à bord d'un navire ou prises en charge par un transporteur terrestre. Le banquier accepteur aura ainsi l'assurance qu'il s'agit effectivement d'une opération commerciale et ne se dessaisira de son gage sur les marchandises que constitue le titre de transport que si son client lui fournit les fonds nécessaires pour le règlement de la traite.

L'acceptation peut aussi être utilement employée lorsqu'il s'agit du commerce national.

L'acceptation reste cependant d'un usage infiniment plus profitable sur le marché international, car c'est sur celui-ci que se présente la nécessité de substituer à un crédit de valeur inconnue un crédit de valeur connue.

C'est là le champ d'action essentiel de l'acceptation, c'est

le seul terrain sur lequel elle peut s'engager à coup sûr, car les opérations de commerce international ou national présentent seules le caractère nécessaire pour qu'une acceptation puisse être accordée : c'est que l'opération commerciale sur laquelle elle est fondée se dénoue par elle-même.

Le caractère même du crédit commercial par acceptation, c'est d'être ce que les Anglais appellent un *self-liquidating credit*. C'est là un véritable criterium qui permet de distinguer le crédit commercial du crédit financier. Que faut-il exactement entendre par « autoliquidation », si l'on nous permet ce terme barbare ?

Il s'agit ici d'un crédit couvrant une transaction dont le dénouement apparaît comme certain : deux commerçants ont conclu une vente à un prix donné qui n'est plus susceptible de modifications. Les marchandises sont ou vont être embarquées ou chargées. L'acheteur a contracté envers le vendeur l'obligation de le payer. Voilà donc une opération dont le banquier accepteur sait qu'elle se résoudra à un moment donné par le versement d'un prix donné. Il est même possible que ce soit entre ses mains que s'acquitte l'acheteur si le crédit par acceptation a été ouvert à un exportateur.

Peut-être subsiste-t-il pour les parties à la vente ou tout au moins pour l'une d'elles un risque sur le bénéfice de l'opération, mais celle-ci est certaine, tous les éléments en sont déterminés.

Nous pouvons donc estimer qu'il y a crédit commercial par acceptation lorsque celui ci couvre une opération donnée dont les éléments sont connus, lorsqu'il s'agit d'une marchandise dont on connaît le prix d'achat, et dont on peut

prévoir avec précision le prix de vente. Ce dernier peut d'ailleurs être déjà connu.

C'est là la condition essentielle pour que le banquier accepteur puisse s'engager sans s'exposer à un risque qu'il ne doit en aucune façon courir.

Sous la rubrique des crédits par acceptation, M. François-Marsal ne craint pas de faire entrer la lettre de crédit. Nous estimons qu'il y a là un point de vue trop large.

Il définit, en effet, la lettre de crédit un « document émis par une banque pour le compte d'un client, soit en faveur de lui-même, soit en faveur d'un de ses représentants ou d'un tiers, en vertu duquel les correspondants de la banque, — indiqués ou non sur le document —, sont autorisés à payer, à *accepter*, à négocier des effets tirés par le bénéficiaire du crédit :

« a) Soit sur le banquier émetteur de la lettre de crédit ;

« b) Soit sur un correspondant de l'émetteur de la lettre de crédit ;

« c) Soit plus rarement sur l'importateur des marchandises pour le règlement desquelles le crédit a été ouvert » (1).

Nous ne voyons là dans aucun des trois cas une acceptation. Cette lettre de crédit peut fort bien déterminer l'ouverture du crédit par acceptation, constituer de la part du banquier qui ouvre le crédit l'engagement d'accepter une traite qui sera tirée sur lui. Mais la lettre de crédit ne saurait en aucun cas constituer une lettre de change négociable sur le marché hors banque des acceptations.

1. *Encyclopédie de Banque et de Bourse*, Paris, Crété, 1929, tome II, page 301.

SECTION II

Les crédits de campagne par acceptation.

C'est là une application plus particulière des crédits commerciaux. Ce qui la caractérise c'est la plus longue échéance des traites acceptées. Alors que les acceptations de commerce ne s'appliquent normalement, et ne doivent s'appliquer seulement qu'à du papier à trois mois au plus, les acceptations d'octroi de crédits de campagne s'appliquent à du papier à moyen terme, en général à 6 mois, mais au besoin à du papier à 9 mois.

Cette catégorie est définie par le Federal Reserve Board dans son règlement A du 22 juin 1917 sous le n° 21 dans les termes suivants : « Le papier agricole de six mois, tel que le comprend le présent règlement est pris au sens d'un billet, d'une traite, d'une lettre de change ou d'une acceptation de commerce tirés ou émis pour des besoins agricoles ou basés sur du bétail, c'est-à-dire un billet, une traite, une lettre de change ou une acceptation de commerce dont le produit a été employé ou doit être employé pour des besoins agricoles, comprenant l'embouche, l'élevage, l'engraissement ou la vente de bétail, et qui a une échéance au moment de l'es-compte inférieure à 6 mois, à l'exclusion des délais de grâce (1).

1. Six months' agricultural paper, within the meaning of this regulation is defined as a note, draft, bill of exchange, or trade acceptance, drawn or issued for agricultural purposes or based on live stock; that is, a note, draft, bill of exchange, or trade acceptance the produces of which have been used, or are to be used, for agricultural purposes, including the

Ce sont en effet les transactions sur produits agricoles qui nécessitent l'octroi de crédits à moyen terme, deux exemples vont démontrer la nécessité d'avoir recours à ce crédit.

Les exportations de la République Argentine comprennent pour environ 40 % de céréales, dont la moitié en blé. Cette récolte se concentre, ainsi que sa vente, à l'étranger, dans une période d'au plus 3 mois, alors que les importations, et plus particulièrement les importations d'instruments agricoles, se répartissent à peu près également sur les 12 mois de l'année. De là résulte un déséquilibre important dans les besoins monétaires. Ce déséquilibre apparaît de deux manières différentes, ou plutôt sur deux plans différents. Il se produit d'abord dans l'économie privée, les exploitations agricoles nécessitant l'achat d'instruments qui ne pourront être payés que sur le produit de la vente de la récolte, c'est-à-dire près d'un an plus tard. Sur le plan national il résulte de ce décalage une demande massive de devises étrangères sur la place de Buenos-Ayres sans que des exportations viennent fournir la contre-partie. Il est donc nécessaire de créer des moyens de règlement permettant d'acquitter les importations en attendant que la vente des céréales fournisse les moyens suffisants, permettant également d'éviter des mouvements par trop brutaux de la devise argentine. Et c'est ainsi qu'on est amené à tirer des traites à échéances de trois à neuf mois qui permettront d'assurer l'approvisionnement industriel du pays entre les périodes où celui-ci déverse ses greniers sur le Vieux Monde industriel et populeux.

breeding, raising, fattening, or marketing of live stock, and which has a maturity at the time of discount of no more than six months, exclusive of days of grace.

Le tirage de ces traites rencontre cependant d'assez grandes difficultés. L'éloignement, la difficulté d'apprécier la capacité de paiement des importateurs argentins, l'imperfection du marché local du crédit rendent la négociation et la circulation de ces traites difficiles. C'est pourquoi le crédit d'acceptation sera utilisé pour accroître leur faculté de circulation et obtenir une diminution du taux d'escompte qui offrira d'autant plus d'intérêt que ces traites ne sont généralement pas bancables, et supportent en conséquence une charge d'escompte considérable.

La même situation se présente dans l'industrie sucrière. Les achats de betteraves se trouvent aussi concentrés dans un espace très court. En deux ou trois mois le raffineur devra se munir de la quantité de tubercules qui lui sera nécessaire pour assurer sa production annuelle de sucre. L'intervention du crédit par acceptation agira utilement pour faciliter la mobilisation, pendant les trois quarts de l'année, de ce stock de matières premières.

Le crédit de campagne par acceptation peut être exigé par d'autres raisons que celles d'un ordre purement agricole. Au premier rang de celles-ci figurent des conditions d'ordres climatique et géographique. Si nous prenons l'exemple d'un pays tel que la Finlande, ces conditions entraînent la nécessité de crédits de campagne. Géographiquement, la Finlande ne possède qu'une porte pour l'écoulement des bois qui constituent sa principale ressource. Or, cette issue, golfe de Finlande et Mer Baltique, se trouve fermée par les glaces pendant plus de la moitié de l'année, et si l'abatage peut avoir lieu plus facilement pendant l'hiver grâce au glissement sur la neige, son transport vers l'Europe Occidentale n'est possible que

pendant l'été, lorsque la mer est libre. Par contre l'industrie, et surtout la consommation finnoises d'objets fabriqués doivent être alimentées durant toute l'année. Ces importations représentant une grande valeur sous un faible volume peuvent être assurées continuellement par la voie de fer. Le déséquilibre que déjà nous notions pour le blé argentin, pour la betterave française se produit de manière identique pour le bois finlandais, appelle les mêmes remèdes et l'acceptation doit accomplir ici le même rôle salutaire.

SECTION III

Les crédits financiers.

Lorsqu'il s'agissait de crédits commerciaux, l'opération se dénouait d'elle-même. Au contraire, les crédits financiers ne reposent sur aucune opération matérielle, ou plus précisément sur aucune vente de marchandises. Les éléments de l'opération ne sont plus tous connus, on ne sait plus exactement quelle sera l'issue de l'opération. La sécurité fait place au risque, et le certain à l'éventuel.

A quelle somme se montera le règlement de l'opération ? Quelles seront surtout la valeur du tireur et celle du tiré lors du règlement ?

C'est que le caractère essentiel du crédit financier est d'être un crédit à moyen terme, dépassant généralement un an, et pouvant même embrasser une période de deux ou trois années.

Lorsqu'une acceptation étaye un crédit commercial, le bénéfice de l'opération de base se trouve dans le passé. Peut-être

n'est-il pas encore réalisé, mais il résulte de la différence du prix de revient et du prix de vente, tous deux déjà fixés, sinon versés.

Dans les crédits financiers, le bénéfice de l'opération facilitée par le crédit réside dans l'avenir. On espère un dénouement favorable, mais on ne peut savoir quand il se produira, ni quelle marge laissera l'opération.

Recherchons un exemple de crédit financier : une société, dans une période de prospérité extrême, envisage l'extension de ses installations au moment où la consommation est insatiable, cette société a la certitude d'écouler une production double ou triple de celle qu'elle fabriquait jusqu'alors. Elle peut s'adresser directement au marché financier, augmenter son capital et émettre des actions, contracter un emprunt et émettre des obligations. Elle peut aussi acquérir du matériel, payer des installations et donner lieu ainsi à d'importants tirages qu'elle pourrait être tentée d'offrir à l'acceptation d'une banque. S'il s'agit d'un papier à très court terme ou à court terme, point de difficulté. Nous sommes alors en présence d'un crédit purement commercial. Mais si le papier est à échéance éloignée il s'agit alors d'un crédit financier, du *financement d'immobilisations*.

La valeur des signatures de ce papier se trouve extrêmement aléatoire si l'on envisage l'époque de son échéance.

Si une crise intervient, d'autant plus sévère que la prospérité à laquelle elle succède était plus grande, la production devra subir une restriction d'autant plus grande qu'elle aura été plus développée. La société se trouvera alors en présence de charges accrues, sa situation se trouvera infiniment plus grave que si elle n'avait pas tenté ce développement, sou-

vent même le matériel qu'elle aura ainsi acquis aura à peine eu le temps d'entrer en service.

On voit donc nettement que ces bénéfices futurs qu'avait pu faire valoir cette société étaient d'une incertitude telle qu'il était impossible de les chiffrer, et que peut-être même ils laissaient place à des pertes.

Cet aléa doit donc retirer les crédits financiers du champ d'action de l'acceptation de banque.

Un récent exemple illustre ce principe : c'est celui des difficultés que vient de rencontrer l'Oesterreichische Kredit-Anstalt. Cet établissement de crédit, le plus important de l'Autriche, a exagérément développé les crédits par acceptation destinés à permettre à de nombreuses entreprises autrichiennes de développer leurs installations : 75 % de l'industrie autrichienne étaient plus ou moins dépendants de cet établissement. La crise qui a sévi si durement à la fin de 1930 et au début de 1931 en Europe centrale, agricole dans la plupart des Etats danubiens, mais industrielle en Autriche, a ruiné tout cet édifice qu'une aide internationale va maintenant renflouer.

De nombreuses banques allemandes ont également développé à l'excès les crédits financiers soit pour assurer des développements exagérés d'entreprises industrielles, soit pour permettre aux municipalités d'exécuter de folles dépenses somptuaires.

Est-ce à dire cependant qu'en aucun cas l'acceptation de banque ne saurait s'appliquer à un crédit financier ? Cette rigueur doit parfois désarmer.

La force économique que représentait l'opération commer-

ciale peut se trouver en certaines occasions remplacée par une véritable force morale.

Semblable cas peut fort bien se rencontrer.

Supposons qu'un Etat émette un emprunt sur le marché de Paris. Celui-ci l'absorbera facilement, mais deux obstacles se rencontrent : le premier est le temps matériel nécessaire à l'opération, le second est le trouble qui résulterait pour le marché des changes d'un transfert massif de capitaux lorsqu'il s'agit de sommes qui sont demandées par milliards.

Le crédit par acceptation permet de remédier à ces inconvénients. Il va d'abord mobiliser cet emprunt ou une partie de celui-ci que les conditions matérielles immobilisent provisoirement. Des traites tirées sur la banque d'acceptation et acceptées par elle seront placées sur le marché monétaire de Paris, l'organisme accepteur exigeant d'ailleurs la garantie d'un établissement de premier ordre, tel que l'Institut d'émission de l'Etat emprunteur. Cet Etat trouvera donc provisoirement les fonds qui lui seront fournis de façon plus durable lorsque l'emprunt sera placé. Le crédit par acceptation aura anticipé sur le crédit du marché financier, le premier sera résolu lorsque le second sera réalisé.

Cette anticipation remédiera *ipso facto* au second inconvénient : les transferts de capitaux qui auraient pu troubler le marché des changes vont être répartis dans le temps, dans la mesure où le crédit par acceptation sera fractionné suivant les besoins de l'Etat emprunteur. Supposons qu'un crédit par acceptation de six mois soit ouvert : si l'Etat emprunteur le réalise au fur et à mesure de ses besoins, les transferts de devises se produiront à l'époque des réalisations successives.

C'est la même pensée de régulation des changes qui a donné lieu à la pratique des *finance-bills*. Ceux-ci ont trouvé leur terrain d'élection dans les relations commerciales et financières anglo-américaines. Leur emploi était courant dès avant la guerre et surtout d'ailleurs à cette époque : mais cette situation s'est trouvée grandement modifiée depuis par les changements survenus dans l'économie américaine et plus particulièrement par le développement de son industrie.

L'ensemble des ventes s'effectuait alors au moment des récoltes, tandis que les achats s'effectuaient de façon sensiblement régulière. Il en résultait qu'à un moment donné d'importantes masses d'or traversaient l'Atlantique pour refaire le voyage en sens inverse peu de temps après.

L'emploi des *finance-bills* permettait de remédier à cet inconvénient. Les achats américains étaient financés par des traites que tiraient les banques américaines sur Londres et qui fournissaient ainsi du change sterling. Puis arrivait la période des ventes et c'était alors le processus inverse qui était suivi : les banques anglaises tiraient sur les Etats-Unis et créaient ainsi du change dollar. Une compensation s'opérait de la sorte, il ne restait plus qu'à transférer en or le solde de la balance commerciale entre les deux pays.

Les règlements des transactions s'opéraient normalement par traites tirées par les vendeurs sur les acheteurs. Les *finance-bills*, au contraire, n'avaient qu'un caractère financier, ce qui les distingue complètement des crédits de campagne à caractère commercial.

Le crédit financier par acceptation doit rester une exception, mais, lorsqu'il s'agit de mobiliser une immobilisation momentanée ou de remédier à un déséquilibre temporaire, et

lorsqu'il est assuré d'une sérieuse garantie et soustrait dans la mesure du possible aux éventualités économiques, il peut cependant être appelé à rendre un service qu'on ne saurait attendre que de lui.

CHAPITRE IV

Les conditions d'existence de l'acceptation.

Une acceptation isolée ne nécessite comme condition préalable que la connaissance par l'accepteur de la réalité de l'opération qu'il sanctionne et des raisons qu'il peut avoir de faire confiance aux signatures auxquelles il s'associe.

Il n'en va pas de même lorsqu'il s'agit d'acceptations accomplies en grand nombre, lorsque l'acceptation devient une véritable branche de l'industrie bancaire, lorsqu'elle constitue une source de crédit ouverte au public, cessant d'être simplement un procédé de crédit accordé à telle ou telle personne en considération de sa situation particulière.

Elle nécessite alors la réunion de conditions d'ordre monétaire, l'existence de disponibilités, l'existence d'un large marché d'escompte et de facilités de réescompte auprès de l'institut d'émission. Elle exige enfin que les charges qui la grèvent n'élèvent pas son prix de revient à un taux que ne saurait couvrir la commission raisonnablement perçue.

SECTION I

Conditions monétaires.

L'acceptation présente essentiellement, nous avons eu à y insister à plusieurs reprises, un caractère international.

Une acceptation de banque a pour but principal de trans-

former un papier de valeur locale en un papier de valeur mondiale.

Ce but est obtenu par élimination du risque personnel, c'est-à-dire de celui qui tiendrait plus spécialement à la solvabilité des négociants participant à l'opération commerciale.

Il ne faudrait pas, par contre, qu'à ce risque personnel vînt se substituer un risque général résultant de l'instrument monétaire que l'on viendrait introduire dans le règlement de cette opération. Il est indispensable que la monnaie de l'accepteur soit une monnaie universellement solide et appréciée.

Il nous faut donc indiquer pourquoi la monnaie de l'accepteur joue un rôle dans une opération où il n'est qu'un débiteur intermédiaire.

Il nous faut ensuite examiner quels sont les caractères d'une monnaie suffisamment stable.

§ 1. — Le rôle de la monnaie de l'accepteur.

L'engagement que prend l'accepteur donne en quelque sorte une valeur nouvelle au papier qu'il a revêtu de sa signature. Une traite acceptée par une banque de Londres constitue aux yeux de ses futurs détenteurs une traite en sterling, l'acceptation d'une traite à New-York aboutit à la création de véritable gold-dollar.

C'est qu'en effet l'engagement secondaire aboutit aux yeux des porteurs du papier à la disparition de l'engagement des auteurs originaires de ce papier. Qu'une traite tirée par un marchand de bois d'Helsingfors sur un acheteur belge et libellée en belgas ou en marks finlandais soit remplacée par une

traite acceptée sur la place de Paris, c'est là un engagement en francs qui se crée, et ce sont des francs qui circuleront incorporés à la traite,

La monnaie de l'accepteur, non seulement se substituera à celle de l'un ou de l'autre des contractants, mais encore supplantera complètement ces monnaies. Il est incontestable que seule une monnaie jugée d'une inébranlable solidité peut satisfaire aux besoins des transactions internationales.

Les négociants qui ont participé à l'opération originale ne sont pas seuls à avoir désiré que leur opération se fixât dans un instrument monétaire stable et solide. Ils ont acquis l'avantage de voir leur situation réciproque établie une fois pour toutes. Mais il est d'autres individus que touche l'acceptation : la traite une fois acceptée ne demeure pas dans les cartons de la banque, elle devient, nous le disions au début de cet ouvrage, un billet de banque international. Elle va circuler, se négocier sur l'ensemble des marchés mondiaux, s'escompter sur telle ou telle place lointaine, passer de main en main avant de revenir à son lieu de paiement.

Tous les porteurs successifs, spéculateurs, négociants, banquiers, attachent une importance particulière à la sécurité de la monnaie en laquelle la traite est rédigée.

Sécurité pour les opérations commerciales, sécurité pour les opérations financières, tel doit être le service que doit rendre l'acceptation. Ce service, ce sont les qualités de sa monnaie qui lui permettent de le rendre.

§ 2. — Les qualités requises d'une monnaie
pour permettre le développement d'un marché d'acceptations.

La qualité maîtresse de cette monnaie est sa stabilité, et c'est en se reportant à ce critérium que doivent être appréciées les monnaies destinées à assurer le fonctionnement d'acceptations.

C'est assurément une monnaie basée sur l'or et dont la convertibilité en or se trouve assurée, qui remplit cette condition avec la plus grande perfection. Peu importe que la convertibilité ne soit acquise qu'en ce qui concerne les relations internationales, si tout étranger présentant à l'institut d'émission une créance en monnaie nationale peut aussitôt en obtenir un lingot de métal jaune.

Trois questions peuvent alors se poser, l'une d'elles restant d'ailleurs sur un terrain purement théorique.

Une monnaie tenant compte de la valeur du métal argent : bimétallisme ou monométallisme argent, pourrait-elle être à la base d'un marché d'acceptations ? Il suffit de considérer les cours de l'argent dans les derniers mois pour immédiatement répondre par la négative. La dépréciation du métal blanc a été telle que peut-être celui-ci n'a-t-il plus beaucoup de titres à l'appellation de métal précieux, il semble qu'en dehors de son champ d'élection qui est constitué par la Chine, il ne soit plus destiné qu'à des usages industriels. Le monométallisme argent n'est donc plus viable et le bimétallisme à peu près disparu aujourd'hui en ressent une telle instabilité qu'aucun marché d'acceptations ne pourrait être construit sur aucun de ces deux systèmes.

Serait-il possible de le fonder sur un régime de Gold Exchange Standard ?

Rappelons simplement que dans ce régime, non seulement l'or ne circule pas, mais encore les créanciers étrangers, ne peuvent obtenir en échange de monnaie locale que des devises étrangères. C'est le régime qui a présidé aux restaurations monétaires d'après-guerre.

Les expériences qui ont pu en être faites, soit avant la guerre au Brésil ou en Argentine, aux Indes ou aux Philippines, soit après la guerre en divers pays, ont démontré qu'il ne donnait de résultats favorables qu'à la condition de maintenir une balance créditrice et d'échapper à des événements d'ordre politique, nationaux ou internationaux, qui pourraient avoir une influence défavorable sur la constitution des épargnes.

Le Gold Exchange Standard n'échappe donc pas complètement aux fluctuations de valeur de la monnaie autres que celles qui peuvent se produire normalement dans un régime-or.

Un marché d'acceptations se heurterait donc à l'instabilité du système. Puisqu'au fond les opérations d'acceptation faites sur la place soumise au régime du Gold Exchange Standard, bien que réalisées dans la monnaie de cette place, ne seraient fondées que sur les monnaies, elles-mêmes monnaies-or, que détiendrait la Caisse de Conversion, il est incontestable que la clientèle d'acceptations s'adressera de préférence en l'un de ces pays dont la monnaie directement couverte par l'or sert de garantie à la monnaie soumise au Gold Exchange Standard.

Prenons un exemple. Entre la loi du 6 août 1926 autori-

sant la Banque de France à émettre des billets pour acheter des devises, et la loi du 25 juin 1928, la monnaie française était en fait soumise au Gold Exchange Standard (1). Des traites présentées à l'acceptation à Paris, remises en circulation, auraient été conçues en francs. Mais le porteur étranger n'aurait pu obtenir, au lieu d'or, que des devises étrangères qu'il aurait dû échanger à Londres ou à New-York pour obtenir de l'or. Aussi était-ce à Londres et New-York que s'adressait directement la clientèle d'acceptations.

Y aurait-il lieu pour développer un marché d'acceptations de se rallier à la théorie inventée par John Maynard Keynes et Irving Fisher de la monnaie dirigée ? Celle-ci réside dans le dégagement de la monnaie de sa base-or.

On cherche à éviter les variations de prix provenant des variations de production de l'or. Le régime qui devait aboutir à la stabilité des prix aboutissait par contre à l'instabilité des changes. L'économie dirigée ne pouvait prospérer que par le développement des procédés de règlement dont l'or était absent. Or, c'est bien le métal jaune qui, par ses déplacements dans le monde, assure la stabilité des changes.

En admettant que le régime de la monnaie dirigée soit appliqué dans un pays par des techniciens d'une inhumaine infailibilité, les prix resteront immuables, mais il en résultera de tels mouvements des changes que l'étranger préférera éliminer cette monnaie de ses transactions, plutôt que de l'y introduire alors qu'il n'y est pas forcé. Seule, une direction unique d'une monnaie mondiale éviterait cet inconvénient.

1. Voir : Jacques Duboin, *Les étapes de la stabilisation du franc et le jeu de l'étalon-or depuis 1926*, l'Europe nouvelle du 18 avril 1931, p. 537.

Jusqu'au moment, dont l'éventualité reste plus que douteuse, où cette utopie entrera dans le domaine des réalités, nous pouvons conclure que le régime de la monnaie dirigée s'oppose à l'extension d'un marché d'acceptations.

Il reste encore un régime exclusif de tout marché d'acceptations, comme il l'est d'ailleurs de toute relation internationale solide, c'est celui du papier-monnaie. L'évidence de cette affirmation et les développements qui précèdent nous dispensent de plus amples explications.

En résumé, le maintien d'un marché d'acceptations est soumis en premier lieu à l'existence d'un régime monétaire basé sur la convertibilité en or, et qui ne saurait être que le monométallisme-or.

SECTION II

Existence de disponibilités monétaires.

Après la qualité, la quantité.

Il est indispensable pour le développement d'un marché d'acceptations que les traites acceptées puissent se classer dans le portefeuille des banques.

Il faut, en d'autres termes, que les traites acceptées puissent trouver de larges possibilités d'escompte sur la place d'acceptation. Ces possibilités dérivent exactement de la quantité de fonds disponibles à un moment donné sur la place.

A la base il faut placer l'épargne. Un marché financier repose en effet essentiellement sur elle. Cette épargne, centralisée par les banques, est en grande partie consacrée à des

investissements industriels ou absorbée par des emprunts privés ou publics.

Il faut cependant qu'une large marge subsiste, destinée à assurer le paiement des exigibilités à vue ou à très court terme. Les fonds destinés au remboursement de ces dernières ne sauraient trouver d'emploi plus fructueux que l'escompte du papier commercial.

C'est donc à l'existence des disponibilités de cet ordre que doit s'attacher une sage politique de développement des acceptations.

Ces disponibilités peuvent être cherchées soit à l'intérieur, soit à l'étranger.

En ce qui concerne l'étranger, c'est la perfection du régime bancaire, l'élasticité du marché financier, la productivité du capital qui permettront d'attirer sur une place de grandes quantités de capitaux.

Seule cette abondance de capitaux disponibles assurant la clientèle d'une absorption toujours possible de son papier à un taux relativement bas peut permettre le développement des acceptations. Mais la nécessité d'un taux d'escompte aussi peu élevé que possible éloigne les capitaux étrangers qui, eux, recherchent un maximum de revenu. C'est donc sur l'épargne nationale qu'il faut compter dans la mesure du possible.

Aussi faut-il développer le recours des particuliers aux banques, restreindre la thésaurisation de façon à lancer sur le marché l'ensemble des capitaux disponibles. C'est par conséquent l'habitude du dépôt en banque qu'il faut donner à la clientèle des petits capitalistes en développant l'usage du chèque.

L'abondance de ces disponibilités à court terme dégagera le marché des fluctuations qui pourraient se produire dans la situation de tel ou tel organisme bancaire, lui donnera la souplesse qui lui est nécessaire. C'est dire qu'il y a là, en dehors de l'existence de ces disponibilités, une question d'organisation et d'éducation du marché. C'est là ce qu'il nous faut examiner à présent.

SECTION III

Existence d'un large marché d'escompte.

Ces disponibilités monétaires doivent trouver une organisation bancaire qui leur permette de s'employer facilement et utilement.

L'organisation de ce marché repose sur l'existence d'un certain nombre de banques capables d'absorber des acceptations en une quantité appréciable.

C'est dire qu'un marché d'acceptations ne peut vivre qu'appuyé sur des établissements de crédit à capital important qui, par leurs nombreuses succursales réparties sur l'ensemble du territoire, sont en mesure de drainer les disponibilités dont nous avons montré toute l'importance.

Seuls de tels organismes bancaires peuvent être en état d'absorber le papier qui leur est présenté.

On pourrait concevoir que l'organisme bancaire qui donne son acceptation en fit lui-même l'escompte. C'est la méthode qui fut longtemps suivie sur la place de Paris. Mais l'exemple du marché de Londres a prouvé qu'une spécialisation des banques permettait de meilleurs résultats. L'acceptation, dans ce système aujourd'hui pratiqué également à Paris, y

est fournie par une banque qui se cantonne plus spécialement dans ce champ d'activité ; l'escompte de ces traites acceptées est confié à des banques spécialisées dans des opérations d'escompte.

C'est ainsi qu'au 31 décembre 1930, la Banque Française d'Acceptation chiffrait les acceptations par elle fournies à 565.362.432 francs alors que son portefeuille d'effets ne s'élevait qu'à 18.984.300 francs. Il ressort de ces chiffres que la presque totalité des traites acceptées avait été négociée en dehors de la Banque d'Acceptation, celle-ci n'en ayant conservé par devers elle que 3,36 %.

Ce qui est ainsi essentiel, c'est d'organiser la faculté d'absorption des banques. Il faut se rendre compte qu'il s'agit là d'une absorption globale de la part des établissements de crédit et que c'est par conséquent par la facilité du passage des traites du portefeuille de l'une d'elles dans celui des autres qu'elle sera le mieux assurée.

On doit donc souhaiter l'existence de courtiers d'escompte spécialisés, dont le rôle consistera à fournir le portefeuille de chaque établissement de crédit de la quantité de papier qu'il lui est pour le moment possible d'absorber. Il faut en effet éviter que des traites soient refusées par une banque dont le portefeuille se trouve alors engorgé, quand une autre banque dispose à ce moment des fonds liquides nécessaires à l'escompte de ce papier. Il y a là une organisation qui n'existe à Paris qu'à l'état embryonnaire, et qui a trouvé à Londres son plein épanouissement.

Il existe encore un réservoir de faculté d'escompte : c'est la banque d'émission qui le constitue par le moyen du réescompte.

SECTION IV

Possibilités de réescompte à l'institut d'émission.

Le réescompte pose une double série de questions, l'une touchant le papier qui lui est soumis, l'autre la politique à suivre en cette matière.

§ 1. — Conditions relatives au papier réescompté.

La nécessité d'avoir recours au besoin au réescompte de l'institut d'émission n'est pas sans apporter au fonctionnement du marché des acceptations une certaine rigueur.

Il faut en effet que le papier soumis à l'acceptation, puis à l'escompte d'un établissement bancaire, remplisse également les conditions exigées par l'institut d'émission pour être admis comme bancable.

Quelles que soient ces conditions, elles n'en sont pas moins d'une rigueur plus grande que celles que peuvent poser des organismes privés. Ceux-ci peuvent en effet prendre en considération les situations particulières, alors que la banque centrale sur qui reposent à la fois la charge et l'honneur de soutenir l'économie nationale se doit, et doit au pays, de se conformer à des règles dont la prudence ne saurait en aucun cas désarmer.

Il en résulte que certaines traites que l'institut d'acceptation pourrait, après une étude approfondie, revêtir de sa signature, ne trouveront sur le marché que peu d'empressement pour être prises à l'escompte (1), si elles présentent

1. Ce peu d'empressement se traduira par une élévation du taux d'es-

des conditions de durée ou de nature telles que l'institut d'émission se voit obligé de leur fermer son portefeuille.

Si elle constitue une gêne, la nécessité de se plier aux règlements de l'institut d'émission constitue également une sécurité.

Peut-être cependant l'apposition sur une traite de la signature d'un organisme bancaire plus particulièrement spécialisé dans l'octroi des acceptations, et jouissant sur la place d'une situation morale incontestable, pourrait-elle être de nature à autoriser certains fléchissements de la sévérité des règles d'admission du papier à l'institut d'émission. Mais ceci n'est possible, notons-le bien, que si l'octroi des acceptations est concentré en un nombre très restreint de mains, de manière que cette faculté ne soit accordée qu'à bon escient.

§ 2. — Fonctionnement du réescompte.

Dans quelle mesure le marché doit-il compter sur cette ressource suprême ? N'y a-t-il pas dans le recours au réescompte un péril latent que déclancheraient des abus ? L'inévitable contre-partie du réescompte, c'est l'émission de moyens de règlement, soit qu'il s'agisse d'unités monétaires, soit qu'il s'agisse d'ouvertures de crédit.

C'est ainsi qu'on aboutit à la création soit d'une inflation monétaire, soit d'une inflation de crédit. Or, l'une ou l'autre entraînant la hausse des prix à l'intérieur du pays pourrait compromettre la balance des comptes de la nation. La hausse

compte des acceptations. L'exemple de la Suisse est à cet égard des plus significatifs.

des prix intérieurs provoquerait ainsi à la fois une importante diminution des exportations, et par contre, faciliterait l'entrée dans le pays des marchandises étrangères.

Une telle situation prolongée par la continuation de recours exagérés au réescompte, serait susceptible d'entraîner l'exportation d'assez importantes quantités d'or. L'institut d'émission se verrait alors dans la nécessité de relever son taux d'escompte. En dehors des conséquences toujours regrettables de semblables mesures sur l'économie productrice de la nation, leur répercussion sur le marché même des acceptations serait de nature à faire regretter à l'institut d'émission l'excessif libéralisme dont il aurait fait preuve.

Nous avons indiqué plus haut qu'il était indispensable à un marché d'acceptations de fonctionner à un taux d'escompte aussi bas que possible. L'élévation de ce taux entraînerait une diminution des acceptations offertes sur la place qui aurait eu exagérément recours au réescompte. L'équilibre se rétablirait alors bien vite. Peut-être aurait-il mieux valu qu'il n'eût jamais été rompu.

En premier lieu, la confiance en un marché financier est d'autant mieux établie que la stabilité de celui-ci est plus grande. Le grand attrait du marché de Paris, aux yeux de ses clients étrangers d'avant-guerre, c'était la stabilité du loyer de l'argent. Le taux d'escompte variait environ cinq fois moins souvent à Paris qu'à Londres.

En second lieu, il est plus facile de conserver un marché que de le reconquérir. En matière bancaire, bien que l'on n'accorde pas aux clients la prime de fidélité dont le manie-ment est entré dans les habitudes des compagnies de transports maritimes, c'est là une vertu dont le prix est incontes-

table. Il ne faut donc pas la décourager, bien plus, peut-être faut-il, pour la créer, la rémunérer.

En résumé, c'est en proportionnant la matière soumise au marché à ses forces, le papier à absorber à sa capacité d'absorption, en n'essayant pas de faire plus qu'on ne peut, mais en s'efforçant de pouvoir plus pour faire plus, sans avoir recours à un moyen qui doit rester exceptionnel, qu'un marché d'acceptations doit progresser lentement, mais sûrement.

SECTION V

Charges et prix de revient.

Comme toutes les opérations commerciales, l'acceptation est soumise à la concurrence internationale. C'est le bon marché de l'acceptation qui attirera la clientèle, et c'est par la compression du prix de revient qu'il sera atteint.

Le prix de revient se décompose en trois éléments principaux :

1^o Le taux de l'escompte :

Nous avons déjà eu l'occasion d'envisager celui-ci. Rappelons simplement que deux conditions primordiales doivent être remplies par lui : le bon marché et la stabilité.

2^o et 3^o La commission de l'accepteur :

Celle-ci comprend elle-même deux parties bien distinctes :

a) *Le prix de revient de l'acceptation.* — Il faut entendre par là les frais d'administration de la banque acceptrice, les

charges de son capital, la marge réservée au cas où les débiteurs principaux ne règleraient pas la traite, enfin la part de bénéfice représentant le service rendu par l'accepteur.

Ces éléments ne sont guère variables suivant les places, et l'on peut dire qu'ils ne jouent à peu près aucun rôle dans la concurrence que peuvent se faire entre eux les divers marchés d'acceptations. Le seul élément qui serait susceptible d'entraîner de grandes variations serait les salaires du personnel, que les charges accessoires imposées par la législation sociale des divers pays peuvent rendre des plus lourds pour l'organisme accepteur. Il ne faut cependant pas exagérer l'importance de ces charges accessoires, l'acceptation étant parmi les opérations bancaires celle qui nécessite le moins de personnel.

b) *Les charges fiscales.* — C'est là au contraire que se marquent les différences entre les diverses places. Les impôts frappant spécialement les opérations d'acceptation ou plus généralement l'organisme accepteur sont susceptibles de varier dans des proportions extrêmes. Comme ils se retrouvent dans les charges que doit couvrir la commission perçue par la banque, leur exagération tend à élever cette commission et peut risquer de la rendre prohibitive. C'est là le seul élément du prix de revient de l'acceptation susceptible de créer une infériorité par rapport aux autres places.

Une sage politique financière, considérant les larges avantages procurés au pays par l'existence d'un marché d'acceptations et les faibles rentrées fiscales provenant de ces opérations, doit réduire la charge imposée au marché pour assurer son développement en le plaçant sur un pied d'égalité avec les marchés étrangers.

Nous avons ainsi passé en revue les divers éléments permettant le développement d'un marché d'acceptations. Leur réalisation ne peut s'assurer qu'à la suite d'une lente éducation de tous ceux qui, de près ou de loin, doivent concourir au succès du marché. C'est dire qu'en dehors des conditions matérielles une large place doit être faite aux conditions psychologiques, et qu'une bonne technique doit pouvoir s'appuyer sur un esprit favorable et sur des traditions bien établies.

CHAPITRE V

L'Acceptation et le Change.

Le change et le marché des acceptations agissent et réagissent l'un sur l'autre.

Nous avons déjà montré dans la section I du Chapitre précédent de quelle façon le développement d'un marché d'acceptations nécessitait la stabilité du change.

Nous allons maintenant au contraire indiquer comment un marché d'acceptations peut exercer une influence sur le change de la monnaie de la place sur laquelle il s'établit.

Le change n'est au fond en lui-même qu'un trafic de traites tirées d'une place sur une place étrangère, et se résolvant par un déplacement de fonds ou de crédits en banque dans les diverses monnaies de ceux qui participent aux opérations de change.

Le cours du change s'établit d'après la proportion des créances sur les diverses places, c'est-à-dire des traites libellées dans les diverses monnaies.

Il est incontestable qu'un marché d'acceptations place le pays dans lequel il se développe dans une situation particulièrement favorable. Il attire, en effet, sur la place où il s'exerce des créances de tous pays qu'il transforme en créances nationales. Il aboutit ainsi à créer sur sa place

une importante centrale de devises, c'est-à-dire un réservoir où l'on peut être sûr de trouver à tout moment les devises étrangères de quelque pays que ce soit, dont le besoin pourrait se faire sentir. Elargir le marché, c'est accroître sa stabilité.

Le rôle du marché d'acceptations offre encore l'intérêt le plus certain lorsqu'il s'agit du marché à terme des changes.

L'emploi de l'acceptation permet alors de transformer des créances en livres, en dollars, en créances en francs.

L'importateur français qui achète du caoutchouc à Londres et devra le payer en livres sterling, doit acheter, pour se couvrir contre des différences possibles de change, des traites sur Londres sur le marché à terme des changes. Mais cette opération nécessite également une opération inverse au comptant, c'est-à-dire la vente au comptant de livres sterling. Si les taux de l'intérêt à Londres et à Paris sont égaux, il est indifférent au banquier de transformer ces livres en francs. Supposons au contraire que le taux de l'intérêt soit supérieur à Londres à celui de Paris, ce qui s'est produit à peu près constamment dans ces dernières années, le banquier qui remplace ces livres placées à Londres par des francs placés à Paris fait par là même une perte d'intérêts, et doit la faire subir à son client. Celui-ci paiera donc ses livres à terme à un cours supérieur à celui du comptant, cette différence constituera pour lui la charge du report.

Faisons intervenir l'opération d'acceptation. Le vendeur aura tout intérêt à profiter du taux d'escompte plus bas à Paris qu'à Londres. Il tirera donc une traite sur la banque spécialisée à Paris, qui l'acceptera, puis elle sera escomptée par le portefeuille français. L'opération réglable en livres se

trouvera ainsi transformée en une opération réglable en francs. Plus ne sera besoin à l'acheteur français de caoutchouc de se couvrir contre les fluctuations de la livre sterling puisque sa dette en livres sera transformée en une dette en francs. Il fera donc ainsi l'économie du report.

En second lieu le mécanisme des acceptations a permis à un pays dont la monnaie s'était trouvée anéantie, comme l'Allemagne, de continuer à entretenir des relations commerciales avec les autres Etats.

La création de sociétés internationales d'acceptation sur la place d'Amsterdam lors de la chute verticale et de la disparition du mark a permis à l'industrie allemande de continuer à travailler en lui assurant la possibilité d'importer les produits qui lui étaient nécessaires.

Ces sociétés, au nombre de quatre, furent créées par des banques étrangères, notamment allemandes, britanniques, néerlandaises, scandinaves et suisses. (1)

1. Ces quatre sociétés étaient :

1^o La *Netherland Acceptance Cy*, au capital de 5 millions de florins, dont un million versé, créée par la *Rotterdamsche Bankvereniging*, la *Nederlandsche Handelsmaatschappij*, la Banque *Pierson et Cie* d'Amsterdam, et la Banque *Mendelssohn et Cie* de Berlin ;

2^o L'*International Credit Cy*, au capital de 20 millions de florins, dont 11 millions versés, créée par les banques précédentes et en outre par la *Deutschebank*, la *Dresdnerbank*, la *Disconto Gesellschaft*, la *Skandinaviska Creditaktiebolaget* de Stockholm, la *Swiss Banking Corporation*, *Kleinwort and Cy* et la *Westminster Bank Ltd* de Londres ;

3^o L'*International Bank* d'Amsterdam, au capital de 40 millions de florins entièrement versés, créée par l'*Amsterdamsche Bank*, la *Twentsche Bank*, la Banque *Lippmann, Rosenthal et Cie*, la Banque *Mees et Zoonen*, la *Lloyd's Bank*, la Banque *Lazard Brothers and Cy*, la *Whitehall Trust Ltd*, l'*Union de Banques Suisses*, l'*Union Financière de Genève*, la Banque *Ferrier, Lullin et Cie* et la *Darmstädter und National Bank* ;

4^o La *Wollbank* qui a succédé à la *Wollfinanzierungs Maatschappij*.

Ces sociétés acceptaient les traites tirées sur les industriels allemands, et ces traites étaient ensuite escomptées par celle des banques participantes du groupement accepteur établie dans le pays qui avait fourni à l'Allemagne les produits qui étaient la base de l'opération.

Les traites acceptées étaient à six mois ou à un an, et garanties soit par des titres des entreprises qui en profitaient, soit par des documents accompagnant les marchandises, soit par un privilège sur les devises que recevaient ces entreprises en contre-partie de leurs exportations.

On a vu depuis dans les sociétés internationales d'acceptation un procédé pour venir en aide aux monnaies dépréciées. Tout le parti qui pouvait être tiré de ces institutions dans l'intérêt du franc s'est trouvé signalé dès 1924 par une voix aussi qualifiée que celle du regretté J. Decamps et en 1926 dans le rapport du Comité des Experts que présida avec tant d'autorité M. Sergent.

L'éminent directeur du Service des Etudes Economiques à la Banque de France s'exprimait ainsi :

« Puisque l'Allemagne a retiré des Sociétés internationales d'acceptation de très sérieux avantages pourquoi n'en ferions nous pas l'essai ? Pourquoi, dans l'intérêt de notre change, ne nous organiserions-nous pas en vue d'un recours régulier et permanent à ces sortes de crédits commerciaux, dans une

Cette banque qui devait financer l'industrie lainière était fondée d'une part par des banques (la Rotterdamsche Bankvereniging, la Nederlandsche Handelsmaatschappij, la Twentsche Bank, la Banque Hope et Cie, la Banque Lippmann, Rosenthal et Cie, la Banque Pierson et Cie, la Banque Mendelssohn de Berlin, la Maison Rothschild de Londres, et Baring Brothers) et d'autre part par des sociétés lainières (la Handelsmaatschappij Konigs et Cie, la Rhodius Fuhrmann et Cie et la Woll Aktien Gesellschaft).

mesure qui varierait naturellement suivant les époques et selon les besoins ?

« La collaboration des banques étrangères doit être acquise à la création et au fonctionnement d'organismes conçus selon la formule néerlandaise ou telle autre formule qu'on jugerait mieux adaptée à nos besoins.

« Ces banques ont, à Paris même et dans nos principaux centres, des succursales et des filiales. Elles trouvent chez nous une hospitalité très large, plus large que celle que reçoivent généralement, au dehors, nos propres établissements. Nous les admettons sur le pied d'égalité, alors que les nôtres sont soumises, dans la plupart des pays, à un régime moins favorable que les établissements similaires nationaux. On peut donc penser que, pour nous dédommager du traitement libéral que nous leur appliquons, elles nous accorderaient leur concours sans difficulté.

« Aux banques françaises à prendre les initiatives nécessaires et à suggérer les modalités qui leur paraîtraient les meilleures.

« Peut-être pourraient-elles tenter un premier essai sur des terrains limités, correspondant précisément à certains besoins spéciaux qui surchargent actuellement le marché du change comme, par exemple, celui du règlement des importations de céréales nécessitées par le déficit de la dernière récolte.

« Il y a, pour elles, un devoir patriotique, dans les circonstances présentes, à ne pas se refuser à une expérience qui, *a priori*, paraît susceptible de servir les intérêts de la devise française. » (1)

1. *Capitaux étrangers pour l'Allemagne* : dans la *Revue de Paris* du 1^{er} novembre 1924, pp. 229-230.

Les Experts de 1926 exposaient ainsi leur point de vue dans l'annexe au chapitre VII de leur rapport, intitulée : « Note sur les crédits commerciaux » :

« Les Allemands ont eu recours, dans une assez large mesure, dans les premiers temps de leur réorganisation monétaire, à des organismes identiques que l'on a désignés sous le nom de *Sociétés Internationales d'Acceptation*.

« Ces Sociétés, créées par des banques allemandes avec la participation de banques étrangères, répartissaient entre ces dernières les demandes de crédits nécessaires au financement des importations allemandes pour lequel leur concours avait été sollicité. Ce financement s'effectuait de la façon suivante :

« Un importateur désireux de s'assurer un crédit étranger présentait sa demande à une Société d'acceptation. Si, en raison des garanties personnelles ou réelles offertes par lui, sa demande était agréée, il tirait sur la Société des traites en livres, dollars, florins, etc., à quatre-vingt-dix jours, à l'ordre des banques étrangères participantes qui lui étaient indiquées. La Société acceptait ces traites, dont l'escompte était assuré aussitôt par les banques participantes ; des moyens de change étaient ainsi obtenus qui étaient mis immédiatement à la disposition du marché allemand.

« Ces acceptations étaient, lors de leur échéance et suivant la nécessité, renouvelées une ou deux fois dans la pratique jusqu'au moment où le commerce allemand d'exportation était en mesure d'apporter sur le marché les devises provenant de ses ventes de marchandises à l'étranger.

« On peut concevoir, pour le bénéfice du marché français, la constitution d'une ou plusieurs Sociétés Internationales d'Acceptation organisées sur des principes analogues.

« Il semble que l'on obtiendra d'autant plus aisément le concours des banques étrangères que certaines ont déjà pris l'initiative de pourparlers en vue de la création d'organisations semblables en faveur du commerce français. »

Au point de vue du change le rôle de l'acceptation paraît donc considérable, soit que l'acceptation crée du change, soit qu'elle permette au contraire de se soustraire au mécanisme du change, soit enfin qu'elle permette de suppléer une monnaie pratiquement disparue (1).

1. M. François-Marsal est moins optimiste en ce qui concerne l'usage de l'acceptation comme soutien des changes ébranlés :

«... Le crédit peut, en période de crise provoquée par la disparition de l'or de la circulation monétaire, alimenter ou même provoquer la spéculation sur les changes par les facilités qu'il offre de créer de la monnaie, sans débours effectif immédiat.

« Si son utilisation dans ce but particulier peut rendre service en des temps troublés, elle ne saurait être considérée comme normale et désirable, puisqu'elle est susceptible, par contre, de fausser les cours des changes et de devenir ainsi créatrice de crises souvent redoutables, toujours dangereuses. »

Encyclopédie de banque et de bourse, tome II, page 304.

CHAPITRE VI

L'Acceptation à Londres.

SECTION I

Historique.

Le marché des acceptations de Londres est à coup sûr le doyen des divers marchés ainsi spécialisés.

L'acceptation s'est développée primitivement à Londres parce que c'était là le plus grand centre commercial du monde.

L'acceptation est en effet parmi les opérations bancaires celle qui se lie le plus étroitement à des transactions commerciales. C'est donc le développement de celles-ci qui a permis l'essor de celle-là. Si Londres est devenu un grand marché d'acceptations, c'est peut-être essentiellement à sa situation géographique qu'il le doit. L'Angleterre, au seuil de l'Europe, orientée vers toutes les routes maritimes, devait vivre de sa flotte. C'est en Angleterre que venaient s'amonceler les marchandises, c'est en Angleterre que s'établissaient les marchés. Là où l'on trouvait les marchandises, là devaient se trouver les moyens de financement.

L'acceptation est apparue à Londres sous sa forme com-

merciale. Ce furent les commerçants qui acceptèrent à l'origine des traites tirées sur eux. Puis ces mêmes commerçants furent amenés à rendre à leurs voisins le service de leur prêter leur crédit. Ils acceptèrent alors le papier de ceux-ci, et c'est ainsi que naquit une acceptation bancaire. N'était-ce pas bien là le type de l'opération ? la substitution du crédit d'une maison de premier ordre et d'une notoriété établie à celui d'un négociant de plus faible surface.

M. André Mater précise ainsi cette évolution :

« La possession des métaux précieux, écrit-il, sous la forme d'orfèvrerie a longtemps été la seule manifestation du capitalisme. Les orfèvres qui vendaient et achetaient ces métaux bruts ou travaillés, et qui avaient une organisation pour les conserver, les enfermer, les expédier, les fondre et les transformer, devaient naturellement s'emparer de la fabrication et du commerce des monnaies, quand la monnaie refit son apparition après les troubles du Moyen-Age. On ne pouvait naturellement s'adresser qu'à eux pour opérer des dépôts et pour emprunter. Ils ont, les premiers, fait l'office de banquiers.

« Plus tard et peu à peu, quand le commerce a pris ou repris de l'extension, des individus ou des familles se sont spécialisés dans une marchandise (laine, draps, soieries, armes, blé, bois, etc.), ou dans une région (Levant, Indes orientales, Indes occidentales, Russie, etc.). A mesure que ces maisons devenaient plus prospères, elles disposaient de réserves ou richesses accumulées, on leur en confiait d'autres pour les employer dans leur commerce, on leur demandait des prêts. Elles en arrivaient donc aussi à faire de la banque.

« Plus tard encore, le département bancaire de ces mar-

chands s'est détaché de leur département commercial, ou même d'autres individus ou familles ont établi des commerces de banque pure. Mais jamais n'a disparu le type initial du négociant qui fait de la banque accessoirement à son commerce. On l'appelait, on l'appelle encore le *merchant banker*. Seulement les plus importantes de ces maisons ont abandonné peu à peu le commerce qui avait été leur activité première, et ne sont restées que des banques spécialisées dans l'acceptation.

« Tout d'abord elles ont prêté leur crédit aux commerçants moins importants qui opéraient ou sur les mêmes marchandises ou dans les mêmes pays. C'est-à-dire que dans la catégorie des maisons qui s'occupaient d'affaires analogues, les maisons de deuxième ordre ont pris l'habitude de recourir au crédit de la maison de premier ordre, laquelle d'ailleurs trouvait son compte à soutenir ainsi des concurrents, puisque sur le développement de leurs affaires, elle prélevait des commissions, sans exposer jamais plus que son nom. A mesure que le *merchant banker* développait sa propre importance, il s'évadait de sa spécialité commerciale ou géographique, généralisait la nature de ses opérations, et devenait purement et simplement une banque d'acceptations » (1).

C'est au milieu du XIX^e siècle que ces « grands marchands » devinrent de grands banquiers qui cumulent encore souvent le négoce et la banque.

D'autres éléments ont encore concouru à l'extension du

1. *Banques d'acceptations*, dans la *Revue du droit bancaire*, 1930, pages 1-2.

marché de Londres : c'était d'abord l'étendue des relations commerciales de la place, relations qui embrassaient le monde entier. De toutes parts se nouait un réseau extrêmement dense de créances et de dettes sur Londres. Cette fréquence des relations permettait aux négociants étrangers d'apprécier la valeur des maisons de la Cité. Celles-ci s'acquiescent par une scrupuleuse honnêteté et par la droiture de leur activité une réputation qui fit leur fortune.

On put alors remarquer que les traites tirées sur ces maisons se négociaient avec une facilité particulière. Aussi des maisons étrangères songèrent-elles à assurer à leur papier le bénéfice de ce crédit.

Si seul Londres pouvait attirer les traites étrangères, seul il disposait d'une organisation suffisante pour exercer cette nouvelle branche d'activité. Nous avons eu l'occasion déjà, au début de cet ouvrage, d'indiquer combien le marché des acceptations devait observer de près les marchés commerciaux et combien l'accepteur devait apprécier la valeur de l'opération commerciale qu'il venait faciliter.

A cet égard Londres était un observatoire merveilleux. C'était là même, dans les docks qui bordent la Tamise, que s'entassaient tous les produits que les pays nouveaux envoyaient à la vieille Europe. C'était là que s'emmagasinaient les stocks, qu'affluaient les offres, et qu'abondaient les demandes. L'observation du marché était donc particulièrement aisée.

Restait l'appréciation des opérations garanties. La plupart déjà se faisaient avec Londres et par des négociants en relations constantes avec lui. Les autres clients d'acceptation pouvaient être également connus avec facilité grâce aux ten-

lacules que poussaient sur toute la surface du globe les grandes maisons anglaises.

Centre de marchandises, centre de renseignements, Londres avait encore à sa disposition l'organe technique le plus parfait, la livre sterling.

Pendant longtemps le sterling a été l'unique monnaie-or, et c'est pourquoi, de toutes parts, les traites sur Londres ont fait prime sur le marché. Ce n'est qu'à Londres qu'un commerçant quelconque pouvait être certain de faire accepter une traite, de la faire escompter, et d'obtenir de l'or

C'est ainsi que profitant de ses traditions, de l'audace avec laquelle se fondaient des comptoirs lointains, grâce à l'Union Jack flottant sur la première flotte mondiale, cœur d'un empire colonial sans pareil, Londres détenait à la veille de la guerre le premier rang que lui assuraient son ancienneté et sa loyauté.

SECTION II

Organisation.

L'organisation du marché de Londres reposait jusqu'à ces dernières années sur une parfaite spécialisation (1).

Voyons d'abord l'organisation intérieure qui donnait à Londres un caractère original. En premier lieu les Merchants Bankers acceptaient les traites. Leur nombre était d'une douzaine environ et parmi eux les noms les plus célèbres étaient Baring (dont le duc de Richelieu disait en 1819

1. Voir Pouyanne, *Le Crédit par acceptation à Londres*, *Revue d'Economie politique*, 1930, p. 72.

que c'était, avec l'Angleterre, la France, la Russie, l'Autriche et la Prusse, une des six grandes puissances de l'Europe), Rothschild, Schroder, Kleinwort, Huth. Ces maisons limitaient leur activité à l'acceptation de traites. Elles étaient même spécialisées à un degré beaucoup plus poussé, c'est-à-dire que chacune limitait son activité géographiquement à certains pays, et économiquement à certaines branches commerciales. En concentrant ainsi leurs efforts, chacune d'elles pouvait acquérir une connaissance parfaite des marchés auxquels elle s'intéressait, et des négociants dont elle acceptait le papier.

Lorsqu'une de ces maisons a accepté une traite, celle-ci passe entre les mains des courtiers d'escompte, les bill-brokers. Mais ceux-ci exercent à Londres leur profession de manière différente de celle des courtiers de Paris. Ils ne se contentent pas en effet de mettre en présence l'acheteur et le vendeur du papier, ils se portent eux-mêmes acheteurs ou vendeurs.

Leur activité s'est trouvée excellemment définie par M. Roger Nathan dans un article publié dans l'*Europe Nouvelle* du 19 janvier 1930 et dans lequel il s'exprime ainsi :

« Le courtier en Angleterre n'est pas le simple intermédiaire (doué du reste, très souvent, de qualités techniques remarquables et toujours d'une honorabilité parfaite) que connaissent les banquiers de Paris. A Londres, le courtier est un véritable négociant ; il achète des effets pour son propre compte et il les revend ultérieurement aux divers preneurs choisissant les dates et les catégories de papier préférées par chaque acheteur. Il trouve son bénéfice dans la différence entre le taux de l'argent qui lui est prêté au jour le jour et celui auquel ressort la différence entre le taux

auquel il a acheté ses effets et celui où il les a revendus. Son rôle consiste à fournir aux banques les effets pour les échéances exactes dont elles ont besoin. Il ajuste par conséquent l'offre et la demande sur le marché monétaire, et les recours à la Banque d'Angleterre sont limités aux emprunts à sept jours que lui font les *Discount Houses* » (1).

Ce sont en effet ces dernières, dont les trois principales sont l'Alexander Discount Cy, l'Union Discount Cy et la National Discount Cy, qui absorbent en définitive la quasi-totalité des acceptations, soit qu'elles les achètent par l'intermédiaire des bill-brokers, soit qu'elles les achètent directement.

Les Discount Houses conservent ces traites en portefeuille ou bien au contraire elles les négocient soit dans les conditions restreintes que leur accorde la Banque d'Angleterre, soit auprès des établissements de crédit, les Joint Stock Banks.

Le marché de Londres s'est ainsi développé à peu près entièrement en dehors du recours à la Banque d'Angleterre. On peut donc dire que c'est là le véritable triomphe du marché hors banque.

Depuis la guerre les Joint Stock Banks sont intervenus de manière à la fois plus active et plus directe. Ils se sont en effet constitués acquéreurs d'acceptations en dehors de l'intermédiaire des bill-brokers et des Discount Houses. Ils ont même accepté directement du papier.

La multiplicité de leurs succursales, ou au contraire l'existence à Londres de succursales de banques étrangères ou

coloniales, ont permis aux établissements de Londres de se procurer les renseignements commerciaux qui sont à la base de l'acceptation. C'est ainsi que plus de la moitié des acceptations sont faites aujourd'hui à Londres par les Joint Stock Banks, au premier rang desquels il faut placer les « big five » : la Midland Bank, la Lloyd Bank, la Westminster Bank, la Barclay's Bank et la National Provincial Bank, et par les succursales londoniennes des banques coloniales et étrangères.

SECTION III

Le Rôle de la Banque d'Angleterre.

Le fait que le marché des acceptations repose plus particulièrement sur le marché hors banque n'implique pas cependant que l'institut d'émission n'ait aucun rôle à jouer en ce qui concerne les acceptations. C'est à lui notamment qu'incombe d'une manière exclusive le soin de maintenir une atmosphère saine et favorable au développement du marché.

C'est d'abord la solidité du change qu'il faut maintenir.

Un grand marché d'acceptations entraîne des mouvements considérables de capitaux, aussi bien dans un sens que dans l'autre. Il s'ensuit que l'encaisse métallique doit à certaines époques être défendue. C'est par le maniement du taux de l'escompte que ce résultat est obtenu.

Une élévation du taux d'escompte retient sur le marché les capitaux étrangers dont le rapatriement aurait nécessité des exportations de métal jaune. Bien plus, cette élévation attire sur le marché national des capitaux étrangers qui viennent y chercher une rémunération supérieure à celle qu'ils peuvent

rencontrer à l'étranger. Il s'ensuit, si nous nous plaçons sur le marché de Londres, une demande de livres sterling qui relève le cours de la monnaie sterling.

L'emploi de ce procédé bien connu nécessite de la part du marché de l'escompte une particulière discipline.

Sur la plupart des places étrangères cette discipline s'impose, car les divers instituts d'émission réescomptent une notable partie du portefeuille des banques. Celles-ci sont donc obligées de maintenir leur taux d'escompte à un niveau légèrement supérieur à celui de l'institut d'émission, pour se réserver une marge de bénéfices, au cas où le réescompte du papier deviendrait nécessaire.

Rien de semblable à Londres. La Banque d'Angleterre ne réescompte qu'une très faible part du portefeuille des banques. La sujétion dans laquelle se trouvent les banques françaises et les banques allemandes en face de la Banque de France et de la Reichsbank, n'existe pas lorsqu'il s'agit de banques anglaises en face de la Banque d'Angleterre.

Les Bill-brokers, les Discount Houses, solidement appuyés sur les Joint Stock Banks peuvent se passer du recours à l'institut d'émission, ils peuvent par conséquent se dispenser de suivre les variations du taux d'escompte édictées par la Banque d'Angleterre.

Les mesures prises par celle-ci pour réagir contre de trop importantes sorties d'or risquent de demeurer inopérantes.

C'est par un autre procédé qu'elle impose son contrôle aux banques anglaises.

Celles-ci, et plus particulièrement les Joint Stock Banks, déposent à la Banque d'Angleterre la majeure partie de leur

encaisse, qui figure au bilan de la Banque sous la rubrique « Dépôts ».

Plutôt que de laisser ces dépôts improductifs, les Joint Stock Banks achètent, par l'intermédiaire de la Banque d'Angleterre, des fonds publics analogues aux bons de la Défense Nationale français ou aux bons du Trésor, qui, facilement réalisables, sont cependant d'un certain rapport. Ces dépôts en espèces sont donc résorbés par l'achat à la Banque d'Angleterre de Treasury Bills, de Treasury Bonds, et d'Exchequer Bonds. Les Joint Stock Banks, dont l'encaisse-espèces se trouve ainsi réduite, voient aussi se réduire leur marge d'octroi de crédit. Les bill-brokers et même les Discount Houses, qui ne peuvent plus obtenir de rées-compte auprès des Joint Stock Banks vont être obligés par la force des choses de s'adresser à la Banque d'Angleterre et d'accepter les conditions que celle-ci aura décidé de leur imposer.

Le marché hors banque se trouve donc par ce procédé soumis cependant au contrôle de la Banque d'Angleterre. C'est de cette manière que la Banque d'Angleterre peut défendre la monnaie sterling, sans être obligée de recourir, comme l'ont fait maintes banques d'émission continentales, à l'utilisation d'une masse de manœuvre de devises.

SECTION IV

L'importance du marché de Londres.

L'importance du marché de Londres est due à l'indépendance de celui-ci vis-à-vis des capitaux des établissements qui y participent.

Cela tient à ce que l'acceptation y est moins considérée comme un engagement de l'accepteur au paiement de la traite que comme l'assurance que les participants à l'opération sont solvables, et que l'opération elle-même est réelle et sûre.

On admet donc que les Merchants Bankers puissent fournir les acceptations dans la limite d'absorption du marché sans tenir compte de leur capital propre.

On estime que les Discount Houses peuvent absorber des effets dans la proportion de 25 fois leur capital.

Quant aux Joint Stock Banks, leurs acceptations s'élevaient en ce qui concerne les « big five » à des proportions considérables, ainsi qu'il résulte du tableau suivant, établi d'après les chiffres correspondant au milieu de l'année 1927.

	Capital et réserves	Montant des acceptations	Pourcentages
Midland Bank	£ 24.000.000	£ 18.123.000	75,51 %
Lloyds Bank	£ 24.300.000	£ 15.675.000	64,50 %
Westminster Bank .	£ 18.000.000	£ 11.544.000	64,13 %
Barclays Bank	£ 28.800.000	£ 10.152.000	35,25 %
National Provincial Bank	£ 19.000.000	£ 9.167.000	48,24 %
Totaux	£ 114.100.000	£ 64.661.000	56,67 %

Ces chiffres sont incomparablement plus faibles cependant que ceux des maisons spécialisées, mais doivent être appréciés en tenant compte des autres opérations auxquelles se livrent ces banques qui sont avant tout des banques de dépôts.

C'est ainsi que l'ensemble des Joint Stock Banks dont le capital et les réserves montaient en 1926 à £ 139.000.000

avaient escompté pour £ 1.217 000.000 (avances comprises), soit 875,54 %.

Si nous cherchons à nous rendre compte de la masse des acceptations réalisées sur le marché de Londres, nous aboutissons aux chiffres suivants, d'après la brochure publiée par la maison Raymond Buurmans et Cie sous le titre : *Le marché international des acceptations et la France*, qui nous a été si souvent d'un concours précieux.

Le montant des acceptations opérées par les onze Joint Stock Banks, membres du Clearing House de Londres, s'élevait au milieu de 1929 à :

Barclays Bank	£ 23.296.000
Dominion Colonial and Overseas Bank	5.065.000
Coutts and Co	566.000
Glyn, Mills and Co	2.527.000
Lloyds Bank	9.750.000
Midland Bank	21.863.000
Martins Bank	2.530.000
National Bank	49.000
National Provincial	19.564.000
Westminster Bank	26.538.000
Williams Deacons	1.520.000
Soit pour l'ensemble de ces banques ..	£ 113.268.000 (1)

Ces chiffres doivent être complétés par ceux afférents aux autres établissements de crédit et aux banques coloniales, ci, environ

£ 95.000.000

Aux maisons spécialisées dans l'acceptation : Merchant Bankers et Accepting Houses, ci, environ

£ 90.000.000

Et enfin aux banques étrangères installées à Londres, ci, environ

£ 30 000.000

Soit un total de environ

£ 330.000.000

1. Le chiffre global était à la fin de la même année de £ 165.000.000, en 1927 de £ 73.995.000 et en 1928 de £ 80.566.000.

chiffre qui, converti en francs au taux approximatif de 125 par livre, se monte à environ 41 milliards de francs.

Le marché de Londres a tenu ainsi la première place jusqu'à la fin de l'année 1929. A ce moment, si le marché de New-York ne l'atteignait pas, Londres était cependant dépassé par l'ensemble du marché américain. Il nous faut maintenant considérer les taux pratiqués sur le marché de Londres.

SECTION V

Les taux pratiqués.

Les taux pratiqués sur le marché de Londres se ressentent très particulièrement de l'organisation du marché lui-même. En effet l'indépendance du marché des acceptations vis-à-vis de la Banque d'Angleterre se manifeste par l'indépendance du taux des acceptations de banque et du taux officiel de l'escompte à la Banque d'Angleterre, celui-là étant le plus souvent inférieur à celui-ci.

D'autre part la Banque d'Angleterre n'accepte de réescompter que le papier portant la signature de maisons anglaises.

Il s'ensuit une échelle des taux des acceptations d'après la valeur bancable du papier. Le taux le plus bas est celui qui est pratiqué pour les grandes Accepting Houses, dont l'apposition de la signature sur un effet classe celui-ci dans la catégorie du « *fine paper* ». Puis viennent les acceptations commerciales (Trade Bills par opposition aux Bank Bills) dont la valeur de réescompte correspond à la valeur de la signature. Enfin viennent les acceptations de maisons étran-

gères domiciliées à Londres, les « *foreign domiciles* », qui ne sont pas réescomptables à la Banque d'Angleterre.

Nous donnons ci-dessous un tableau qui montre pour chaque mois des années récentes quels furent à Londres le taux d'escompte de la Banque d'Angleterre, le taux hors banque et le taux des acceptations à trois mois.

Mois	Taux de la Banque d'Angleterre	Taux hors banque	Taux moyen des acceptations à trois mois
1928			
Janvier	4 1/2 %	4 3/8 %	4 1/8 %
Février	4 1/2	4 1/4	4 1/8
Mars	4 1/2	4 1/4	4
Avril	4 1/2	4 1/8	3 7/8
Mai	4 1/2	4	3 3/4
Juin	4 1/2	3 3/4	3 5/8
Juillet	4 1/2	3 3/4	3 7/8
Août	4 1/2	4 1/4	4 1/4
Septembre	4 1/2	4 1/4	4 1/4
Octobre	4 1/2	4 3/8	4 1/8
Novembre	4 1/2	4 3/8	4 3/8
Décembre	4 1/2	4 3/8	4 3/8
1929			
Janvier	4 1/2	4 3/8	4 1/4
Février (1-7)	4 1/2	4 3/8	5
— (7-28) ...	5 1/2		
Mars	5 1/2	5 3/8	5 1/4
Avril	5 1/2	5 1/4	5 1/4
Mai	5 1/2	5 1/8	5 1/8
Juin	5 1/2	5 1/4	5 1/4
Juillet	5 1/2	5 1/4	5 1/4
Août	5 1/2	5 3/8	5 3/8
Septembre (1-26)	5 1/2	5 3/8	5 1/2
— (26-30)	6 1/2		
Octobre (1-31) ...	6 1/2	5 3/4	6 1/8
— (31)	6		

Mois	Taux de la banque d'Angleterre	Taux hors banque	Taux moyen des acceptations à trois mois
Novembre (1-21)	6 %	5 %	5 1/4 %
— (21-30)	5 1/2		
Décembre (1-12)	5 1/2	4 3/4	4 1/2
— (12-31)	5		
1930			
Janvier	5	4 1/8	4 1/8
Février (1-6)....	5	3 7/8	3 3/4
— (6-28)....	4 1/2		
Mars (1-6).....	4 1/2	2 3/8	2 7/8
— (6-31)	4		
Avril.....	3 1/2	2 1/2	2 1/2
Mai.....	3	2 1/4	2 1/8
Juin.....	3	2 3/8	(1)
Juillet	3	2 1/4	(1)
Août	3	2 1/4	(1)
Septembre	3	2 1/8	(1)
Octobre.....	3	2 1/8	(1)
Novembre	3	2	(1)
Décembre.....	3 (2)	2 3/8	(1)

En somme, en l'espace de trois années, les variations ont été d'une assez grande amplitude. Pendant que la Banque d'Angleterre modifiait 16 fois son taux d'escompte entre un minimum de 3 % et un maximum de 6 1/2 %, le taux des acceptations variait entre 6 1/8 % et 2 %. Il se maintenait par conséquent constamment au-dessous du taux de la Banque d'Angleterre.

1. Au moment où nous écrivons, ces chiffres nous font défaut, mais l'observation de plus de deux années nous permet de présumer qu'ils ont été très voisins de ceux du taux hors banque.

2. La Banque d'Angleterre a abaissé son taux d'escompte à 2 1/2 % le 14 mai 1931.

Ces chiffres, pour avoir toute leur valeur, doivent être mis en comparaison avec ceux des principales places étrangères. Nous renvoyons aux graphiques qui constituent les annexes I, II et III de cette étude.

SECTION VI

Acceptation et livre sterling.

Nous avons déjà indiqué qu'un marché d'acceptations ne pouvait s'établir que sur une place dont la monnaie était parfaitement saine.

Cette condition se trouvait particulièrement bien remplie sur le marché de Londres.

La solidité de la livre sterling était la conséquence d'un solde créditeur permanent de la balance des comptes britanniques. Bien que les importations aient toujours été supérieures aux exportations, la différence se trouvait aisément comblée par les éléments occultes de la balance des comptes. C'est ainsi que pour l'année 1929 la balance commerciale laissait apparaître un solde débiteur de 366 millions de livres, mais celui-ci se trouvait plus que largement compensé par des revenus étrangers se montant à un total de 517 millions de livres (1). La balance des comptes devenait ainsi créditrice de 151 millions de livres.

(1) Ces 517 millions se décomposaient comme suit :

Revenus des capitaux à l'étranger.....	£ 285 millions
Fret maritime.....	130 —
Commissions	65 —
Recettes du gouvernement.....	22 —
Autres services.....	15 —
Soit	£ 517 —

Nous pouvons remarquer que la masse des commissions et des revenus des capitaux à l'étranger, qui se rapportent le plus étroitement à notre matière compense à 16 millions de livres près le déficit de la balance commerciale.

Si donc la stabilité de la livre sterling est nécessaire au développement du marché financier de Londres, c'est en grande partie grâce à celui-ci que la livre sterling a pu être rétablie à sa valeur d'avant-guerre et maintenue à ce taux.

Il y eut sur le marché financier un double mouvement de fonds.

Le maintien sur la place de Londres de taux d'intérêt élevés, que rendait nécessaire la défense du sterling, et que permettait l'élévation des taux d'escompte sur la quasi-totalité des places étrangères, élévation provenant à la fois de l'extension de la production industrielle et du développement de la spéculation, ce maintien des taux élevés eut pour effet d'attirer sur la place de Londres une très grande quantité de capitaux étrangers. Ceux-ci étaient attirés par le marché des acceptations, et procuraient à la balance des comptes britannique un appoint important.

Ces capitaux ne restaient d'ailleurs pas sur le marché britannique, mais ils étaient placés à long terme à l'étranger, l'Angleterre absorbant de 1924 à 1929 pour 710.400.000 livres de titres étrangers et coloniaux.

Il s'ensuivait un afflux de revenus étrangers qui venait concourir à rendre créditrice la balance des comptes.

Un tel mécanisme n'était pourtant pas sans danger. C'est que les fonds que prêtait à l'étranger la place de Londres ne tardaient pas à revenir, attirés par son taux d'escompte, et le cycle recommençait, si bien que les mêmes sommes finis-

saient par se retrouver à plusieurs reprises en créances et en dettes. Elles n'en laissaient cependant pas moins à chaque passage en Angleterre un bénéfice pour le marché britannique : commissions et escomptes lorsqu'il s'agissait de fonds étrangers attirés sur le marché à court terme à Londres, revenus lorsqu'il s'agissait de fonds britanniques placés à l'étranger.

C'est là un édifice dont la construction est d'une belle audace. Il est cependant à craindre que des retraits de fonds étrangers du marché à court terme à Londres ne nécessitent le renversement du sens du circuit, et que la réalisation de celui-ci ne soit trop lente, et n'entraîne un grave danger pour la monnaie sterling.

Quoi qu'il en soit, les acceptations ont joué en la matière un rôle capital : c'est sur leur marché, et par l'attrait qu'il exerce, qu'ont été amenés les capitaux étrangers qui ont permis à Londres de reprendre sa situation d'avant-guerre.

Mais une tâche extrêmement lourde repose sur le marché des acceptations. C'est en effet à lui qu'incombe la tâche de s'employer à éviter le renversement du circuit dont nous parlions plus haut. C'est en s'accroissant, en perfectionnant son organisation, en étant à la fois rémunérateur pour tous ceux qui y consacrent des disponibilités, et peu coûteux pour tous ceux qui y ont recours, que le marché des acceptations de Londres pourra accomplir ce qui est pour lui un devoir, et en même temps doit lui attirer la reconnaissance nationale et l'admiration étrangère.

CHAPITRE VII

L'acceptation à New-York.

SECTION I

Historique.

Si le marché de Londres a des origines tellement lointaines qu'elles en sont imprécises, le début de la fortune du marché de New-York se place à une époque récente.

La première acceptation était fournie le 4 septembre 1914 par la National City Bank of New-York. Cette acceptation s'appliquait à une traite de \$ 27.361,90 tirée le 10 août 1914 par Salgado Rogers et Cie de Ceara, sur la National City Bank of New-York, valeur d'une facture de 526 sacs de poix Carnanba.

Jusqu'à cette époque le commerce international américain cherchait les capitaux qui lui étaient nécessaires sur la place de Londres.

Le système bancaire américain n'était pas alors organisé. L'Act établissant le Federal Reserve System ne date, rappelons-le, que du 23 décembre 1913.

Une curieuse coïncidence a fait qu'au moment même où les Etats-Unis avaient forgé l'instrument, une occasion inespérée de s'en servir surgissait, et que la crise européenne

détournait le marché de Londres de son activité séculaire.

Si la guerre avait éclaté quelques années plus tôt, New-York eût été incapable de le suppléer.

Le début de la guerre ne fut pas sans troubler profondément l'économie américaine. Les crédits qu'elle avait trouvés jusqu'alors à Londres lui firent brusquement défaut, au moment même où les Etats-Unis allaient devenir les fournisseurs des peuples d'outre-Atlantique.

C'était au moment où la production allait devoir s'amplifier dans des proportions jusqu'alors inconnues que les crédits s'évanouissaient. Il en résulta pour le change américain une période de dépression.

La loi de 1913 n'autorisait les banques affiliées qu'à accepter un montant de traites ne dépassant pas 50 % de leur capital et de leurs réserves, mais un amendement du 3 mars 1915 élevait sous certaines conditions la marge d'acceptation à 100 % du capital et des réserves.

Le marché des acceptations pouvait alors se développer.

Nous croyons intéressant de citer ici certains passages du premier rapport de la Federal Reserve Bank of New-York pour l'exercice du 5 octobre 1914 au 31 décembre 1915 :

« La politique des banques de réserve devrait être de maintenir un taux d'escompte absolument stable sur ce papier (acceptations de banque et autres traites négociées sur le marché libre). Alors, dans les périodes d'expansion ou de demandes de crédit, lorsque les taux du marché s'élèvent au-dessus des leurs, ce papier viendra chez elles en grande quantité, et l'or délivré en paiement viendra dans les réserves des banques affiliées et autres, augmentant leur capacité de crédit, et modérant les poussées exagérées des

taux. Dans les périodes de restriction ou de crédit abondant, lorsque les taux du marché tombent au-dessous de ceux des banques de réserve, les placements de ces dernières seront absorbés au fur et à mesure de leurs échéances par les banques et les autres institutions, l'or étant ainsi transféré de leurs réserves aux banques de réserve, de sorte que la capacité de crédit des banques affiliées se trouve réduite et les diminutions exagérées des taux, modérées.

« De même si un volume suffisant d'acceptations de banques basées sur des importations et des exportations se développe de manière à créer un marché d'escompte stable à New-York ou ailleurs aux Etats-Unis, un flux et un reflux international peut s'établir. Quand l'acceptation-dollar atteindra un degré d'appréciation comparable à celui de l'acceptation-sterling, son emploi dépendra largement de la possibilité, à son arrivée à New-York, d'être escomptée à un taux plus bas que le taux des acceptations-sterling à Londres. Ceux qui participent au commerce international tireront sur la place où leurs traites peuvent être escomptées au taux le plus bas.

« Par la création de l'acceptation de banque, un instrument de crédit international a été introduit dans notre système bancaire. Lorsqu'il sera développé il semble devoir faire preuve d'une influence puissante dans la régulation du flot des crédits entre l'Europe et l'Amérique. Il permettrait à l'Amérique, en période normale, de régler sa position de crédit en premier lieu par le recours au marché européen, rendant par là les fluctuations du taux national moins violentes. Une plus grande stabilité des taux d'intérêt est l'une des contributions les plus appréciables que le système

soit capable d'apporter au progrès régulier des affaires.

« Le taux de la banque de réserve et du marché pour l'es-compte de ces traites à New-York a été pendant près d'un an et se trouve maintenant inférieur au taux appliqué aux traites semblables à Loudres.

« Le volume relativement petit des crédits que les banques américaines ont réussi à rendre efficaces même dans les circonstances remarquablement favorables que la guerre offre à leur extension, montre la difficulté qu'on rencontrera dans le développement des affaires d'acceptation aux Etats-Unis. Voici quelques-unes de ces difficultés fondamentales :

« 1^o La répulsion à rompre d'anciennes relations bancaires ;

« 2^o La difficulté de faire l'éducation des porteurs de traites sur des places lointaines pour les crédits américains ;

« 3^o Le défaut d'acquéreurs de papier dans les pays étrangers qui coteront des taux aussi bas sur les traites-dollars que sur les traites-sterling ;

« 4^o Le préjugé naturel des acquéreurs de papier dans les pays étrangers en faveur des traites universellement estimées et contre des traites qui ne le sont pas encore ;

« 5^o L'absence de gens entraînés à exercer cette espèce de jugement, et à assumer la responsabilité financière que requiert d'eux la direction de succursales ou d'agences que des banques américaines pourraient établir en pays étrangers ;

« 6^o L'infériorité des communications à la fois pour les marchandises et les courriers entre les Etats-Unis et les pays étrangers, comparées à celles entre la Grande-Bretagne et les pays étrangers.

« Seuls le temps, l'expérience et un effort patient lèveront ces obstacles à l'élévation du change-dollar à la place qui

lui revient dans la finance internationale. Les affaires cependant se développent et continueront à croître dans la mesure où notre mécanisme et nos relations bancaires s'étendront à travers le monde.

« La loi permet aux banques associées d'accepter un montant de traites ne dépassant pas 50 % de leur capital et de leurs réserves. Par l'amendement du 3 mars 1915, sous certaines conditions, elles peuvent être autorisées par le Federal Reserve Board à accepter jusqu'à 100 % du capital et des réserves.

« Comme cette banque a probablement été le plus grand acheteur particulier d'acceptations de banque, elle a été capable, au fur et à mesure qu'elle acquérait l'expérience, d'exercer une certaine influence pour l'unification de la pratique et des règles. L'acceptation de traites sur une place payables sur une autre place a été découragée, l'insistance pour que les traites soient endossées de manière à ne laisser ouverte aucune question de nom lorsqu'elle sera universellement adoptée, ajoutera grandement à la facilité de la négociabilité des traites, et la discussion des termes du règlement avec les acceptations et les courtiers d'escompte a conduit à une meilleure compréhension de l'étendue de son champ d'action.

« Le règlement modifié publié le 7 septembre 1915 a considérablement élargi le terrain des acceptations dont l'achat est désirable, et encouragé l'accroissement du volume de ces instruments. Le règlement modifié ultérieurement, publié le 4 décembre 1915, concernant l'achat des acceptations de banque provenant de transactions intérieures se rapporte à une classe de traites que les banques nationales ne sont pas

autorisées à accepter. Lorsqu'elles sont acceptées par des institutions jouissant d'un crédit élevé, elles ont un marché tout prêt, quoique à un taux légèrement plus élevé que les acceptations basées sur les transactions internationales. »

Cette longue citation, dont nous nous excusons, montre à merveille les ambitions, les aspirations, les espoirs que l'on fondait alors à New-York sur le marché naissant des acceptations.

Des amendements ultérieurs, notamment du 22 avril 1918, ont élargi le marché des acceptations.

Il serait fastidieux de suivre le marché à travers sa croissance. Celle-ci s'est produite à peu près comme celle de ces cités américaines qu'on a si justement appelées des *mushrooms cities*, des villes champignons.

Arrivant simplement à ces toutes dernières années, il nous faut cependant indiquer que les taux élevés que la fièvre spéculatrice de New-York a permis d'établir sur le marché monétaire américain ont attiré vers Wall-Street des capitaux de tous les pays. D'autre part New-York est devenu sur les rives de l'Hudson ce grand marché commercial qu'est Londres sur les bords de la Tamise. Ajoutons enfin que les souhaits que formulait le rapport de la Federal Reserve Bank of New-York se sont réalisés d'une manière inespérée. Si nous faisons même la part des circonstances favorables, il n'en reste pas moins qu'un prodigieux effort d'organisation a été tenté et qu'un prodigieux succès est venu le récompenser.

SECTION II

Organisation.

Si le marché britannique est organisé de manière supérieure, le marché américain se trouve réglementé de manière extrêmement étroite

L'existence du marché des acceptations se trouve à peu près complètement englobée dans la construction du Federal Reserve System. Alors qu'à Londres le marché des acceptations s'était développé en dehors de la Banque d'Angleterre, dans une lente formation naturelle, le marché de New-York a crû sous la direction du Federal Reserve Board dans une brusque extension artificielle (1).

L'existence de maisons spécialisées, soit dans le commerce, soit dans l'escompte des acceptations, est à peu près inconnue à New-York. Peut-être l'évolution se dessine-t-elle en ce sens, mais si l'on veut se rendre compte de ce qui se passe réellement à New-York, il faut en revenir au cadre du Federal Reserve System.

Ce n'est pas ici le lieu de fournir d'amples explications sur l'organisation de ce système bancaire. De nombreux ouvrages lui ont été consacrés. Il nous suffit de rappeler que cette pyramide comprend à sa base de nombreuses banques réparties sur l'ensemble du territoire fédéral : ce sont les banques

1. Voir George W. Edwards, *Investing in foreign securities*, New-York, The Ronald Press Cy, 1925 ; Kniffin, *American Banking*, New-York, Mc Graw Hill Book Cy, 1921. Voir également les publications de l'American Acceptance Council et les brochures publiées par les banques américaines.

affiliées (Member Banks). Celles-ci sont rattachées géographiquement à l'une des douze Federal Reserve Banks, qui sont elles-mêmes sous la haute surveillance du Federal Reserve Board, à qui incombe la charge de veiller sur l'économie américaine.

Il nous faut voir successivement dans quelles conditions ces divers établissements peuvent accepter les traites et réescompter les acceptations. Ce sont donc les règlements édictés par le Federal Reserve Board qui doivent nous guider dans cette étude. Nous nous excusons de leur laisser ainsi la parole, mais ils sont à coup sûr plus démonstratifs et plus précis que ne le saurait être tout commentaire.

Le règlement C., édicté en 1928 par le Federal Reserve Board, concerne l'acceptation de traites par les banques associées. Il comprend deux articles, le premier (article A) concernant les acceptations commerciales, le second (article B) concernant les acceptations financières.

Article A. — Acceptations de traites ou de lettres de change tirées en contre-partie d'expéditions intérieures ou internationales de marchandises ou garanties par des reçus d'entrepôts couvrant des produits d'une vente aisée.

« *Section 1. DISPOSITIONS LÉGALES.* — Aux termes des dispositions du paragraphe 6 de la section 13 du Federal Reserve Act, tel qu'il a été modifié, toute banque affiliée peut accepter des traites ou des lettres de change tirées sur elle à échéance ne dépassant pas six mois de vue, à l'exclusion de tout délai de grâce, qui proviennent de transactions comportant l'importation ou l'exportation de marchandises ; ou qui proviennent de transactions comportant l'expédition intérieure de marchandises, pourvu que les documents d'expédition accompagnant ou garantissant les titres y soient joints au moment de l'acceptation ; ou qui sont garanties au mo-

ment de l'acceptation par un reçu d'entrepôt ou tel autre document accompagnant ou garantissant un titre, couvrant des produits d'une vente aisée. (Un produit de vente aisée, au sens de ces règlements, peut être défini : un article commercial, agricole ou industriel, que ses emplois puissent rendre l'objet d'achats constants sur des marchés nombreux, avec des cotations de prix assez fréquentes pour : a) permettre de s'assurer du prix facilement et d'une manière précise, et b) rendre le produit lui-même facile à réaliser en le vendant à tout moment). Ce paragraphe limite le montant qu'une banque peut accepter pour une personne, une compagnie, une maison ou une corporation, qu'il s'agisse d'une transaction internationale ou intérieure, à un montant n'excédant à aucun moment, dans l'ensemble, 100 % de son capital-actions versé et des réserves globales. Ces limites, cependant, ne s'appliquent pas au cas où la banque acceptante demeure garantie soit par les documents joints soit par toute autre sûreté présente provenant de la même transaction que l'acceptation. Un reçu de dépôt qui permet à l'acheteur d'avoir accès aux marchandises, et d'exercer sur elles son contrôle, ne sera pas considéré par les Federal Reserve Banks comme une « sûreté présente » au sens de la section 13. Un connaissance à ordre, cependant, est une « sûreté présente », même après que les documents ont été délivrés, pourvu que la traite soit acceptée par le tireur avant la remise des documents. La loi stipule aussi qu'une banque peut accepter ces papiers jusqu'à un montant n'excédant à aucun moment, dans l'ensemble, la moitié de son capital-actions versé et de ses réserves globales, ou, avec l'approbation du Federal Reserve Board jusqu'à un montant n'excédant à aucun moment, dans l'ensemble, 100 % de son capital-actions versé et de ses réserves globales. En aucun cas, cependant, le montant total des acceptations provenant de transactions intérieures ne devra excéder 50 % de ce capital-actions et des réserves.

« Section II. RÈGLEMENTS. — 1^o Conformément aux dispositions de la loi rapportées ci-dessus, le Federal Reserve Board a décidé que

toute banque associée, ayant des réserves globales égales à au moins 20 % de son capital versé, qui désire accepter des traites et des lettres de change tirées dans les buts exposés ci-dessus, jusqu'à un montant n'excédant à aucun moment, dans l'ensemble, 100 % de son capital-actions et de ses réserves globales, peut déposer une demande dans ce but au Federal Reserve Board. Cette demande doit être transmise par l'intermédiaire de la Federal Reserve Bank de la région dans laquelle la banque sollicituse est fixée.

2° La Federal Reserve Bank fera un rapport au Federal Reserve Board sur la situation de la banque sollicituse exposant si les affaires et les conditions bancaires dominant dans sa région justifient l'admission de cette demande.

3° L'admission d'une telle demande peut être retirée sous préavis de 90 jours.

Article B. — Acceptations de traites ou de lettres de change tirées pour créer du change-dollar.

« *Section III. DISPOSITIONS LÉGALES.* — La section 13 du Federal Reserve Act décide aussi que toute banque affiliée peut accepter des traites ou des lettres de change tirées sur elle, n'ayant pas plus de trois mois de vue à courir, à l'exclusion de tout délai de grâce, tirées, conformément aux règlements qui seront prescrits par le Federal Reserve Board, par des banques ou des banquiers dans les pays étrangers ou dans les dépendances de possessions insulaires des Etats-Unis pour fournir du change-dollar en cas de besoin du commerce dans les pays, dépendances ou possessions insulaires.

« Aucune banque affiliée n'acceptera ces traites ou lettres de change pour une seule banque pour un montant dépassant dans l'ensemble 10 % du capital versé et des réserves globales de la banque acceptante, à moins que la traite ou la lettre de change ne soit accompagnée de documents de transports garantissant le titre, ou par toute autre sûreté suffisante. Aucune banque affiliée

n'acceptera ces traites ou lettres pour un moment excédant à un moment donné, dans l'ensemble, la moitié de son capital versé et de ses réserves globales. Cette limite de 50 % est séparée, distincte et exclue des limites établies pour l'acceptation des traites et des lettres de change déterminées à l'article A de ce règlement.

« *Section IV. RÈGLEMENTS.* — Toute banque affiliée désirant accepter des traites tirées par des banques ou des banquiers dans des pays étrangers ou des dépendances ou des possessions insulaires des Etats-Unis pour fournir du change-dollar devra d'abord adresser au Federal Reserve Board une demande faisant ressortir les usages du commerce dans les pays, dépendances ou possessions insulaires, où ces banques ou banquiers sont établis. Si le Federal Reserve Board décide que les usages du commerce dans ces pays, dépendances ou possessions, demandent l'octroi de facilités d'acceptation qui font l'objet de la demande, il notifiera à la banque solliciteuse son approbation et publiera aussi au Federal Reserve Bulletin le ou les noms de ces pays, dépendances ou possessions dans lesquels les banques ou banquiers sont autorisés à tirer sur les banques affiliées dont les demandes ont été approuvées pour la fourniture du change-dollar.

« Le Federal Reserve Board se réserve le droit de modifier ou de révoquer sous préavis de 90 jours son approbation, soit à l'égard d'une banque affiliée déterminée, soit à l'égard d'un pays étranger ou d'une dépendance ou d'une possession insulaire des Etats-Unis dans lesquels il a autorisé des banques ou des banquiers à tirer sur des banques affiliées pour la création de change-dollar. »

La faculté de recourir à l'acceptation et la liberté de l'octroi d'acceptations sont très particulièrement restreintes par les règlements que nous venons de citer, exception faite pour certains crédits agricoles pour lesquels l'acceptation est admise dans des proportions plus larges. Quoiqu'il en soit, il faut rechercher l'explication de cette stricte réglementation.

tion dans le fait que dans le Federal Reserve System les émissions de billets sont aussi bien provoquées par l'existence dans les banques d'un portefeuille d'effets de commerce que par la détention d'un stock d'or.

C'est donc une garantie contre l'excès de l'émission qui se trouve prise par le Federal Reserve Act et les règlements du Federal Reserve Board.

Cette garantie est accrue par la sévère réglementation de l'escompte auprès des Federal Reserve Banks, réglementation contenue dans le règlement A édicté en 1928 par le Federal Reserve Board.

Les Federal Reserve Banks peuvent réescompter les traites pourvu :

1° Qu'elles soient à échéance de moins de 90 jours, sauf pour le papier agricole, pour lequel l'échéance tolérée est de 9 mois, et pour certaines lettres de change payables à vue ;

2° Qu'elles soient tirées dans un but agricole, industriel ou commercial ;

3° Qu'elles ne soient pas tirées dans un but de spéculation sur des valeurs mobilières en dehors des bons du gouvernement américain ;

4° Que le montant des traites portant la signature ou l'endos d'une banque affiliée ne dépasse à aucun moment 10 % du montant du capital et des réserves de cette banque ;

5° Qu'elles soient endossées par une banque affiliée ;

6° Qu'elles soient conformes à toutes les règles qui leur sont applicables.

En ce qui concerne plus particulièrement les acceptations, les Federal Reserve Banks peuvent escompter « toute traite portant l'endos d'une banque affiliée et n'étant pas au

moment de l'escompte à une échéance supérieure à celle prescrite par la section XII (a) (1), qui a été tirée à la suite d'une ouverture de crédits pour mobiliser ou réaliser des valeurs résultant d'une ou de plusieurs transactions comprenant l'une des suivantes :

« 1^o L'expédition de marchandises entre les Etats-Unis et un pays étranger, ou entre les Etats-Unis et une de leurs dépendances ou possessions insulaires, ou entre des pays étrangers, ou entre des dépendances ou possessions insulaires et des pays étrangers ;

« 2^o L'expédition de marchandises à l'intérieur des Etats-Unis », pourvu que les documents soient joints à la traite ;

« 3^o L'emmagasiner aux Etats-Unis ou à l'étranger de produits de vente aisée », à condition que la traite soit garantie lors de l'acceptation par des documents ou des récépissés de dépôt, et pourvu que l'accepteur demeure garanti pendant toute la durée de l'acceptation.

« Les acceptations pour le compte d'un seul client dépassant 10 % du capital et des réserves de la banque acceptante doivent demeurer actuellement garanties pendant toute la durée de l'acceptation, et s'il s'agit d'acceptations de banques affiliées, cette sûreté doit consister en documents d'expédition, reçus d'entrepôt, ou tous autres documents, ou toute autre

1. « Conditions requises par la loi. Aucune acceptation ne peut être escomptée si elle est au moment de l'escompte à une échéance de plus de 90 jours de vue, à l'exclusion de tout délai de grâce, exception faite pour les acceptations tirées pour des besoins agricoles, et garanties au moment de l'acceptation par des reçus d'entrepôt ou tous autres documents accompagnant ou garantissant un titre couvrant des produits de vente aisée : celles-ci peuvent être escomptées avec des échéances au moment de l'escompte ne dépassant pas six mois de vue, à l'exclusion de tout délai de grâce ».

sûreté présente provenant de la même transaction que l'acceptation, tels que : traites documentaires, acceptations commerciales... qui couvrent les marchandises de manière à assurer à tout moment le maintien d'un lien effectif et légal en faveur de la banque acceptante. »

Les Federal Reserve Banks peuvent également escompter le papier régulièrement accepté pour la fourniture du change-dollar.

Les Federal Reserve Banks peuvent en outre « refuser d'escompter une acceptation dont l'échéance dépasse la période habituelle ou d'usage de crédits demandés pour le financement de la transaction de base, et dépassant la période raisonnablement nécessaire pour financer cette transaction. »

En outre, « aucune acceptation ne doit avoir une échéance dépassant le temps ordinairement nécessaire pour réaliser une vente raisonnablement rapide, un transport, ou la durée du processus de fabrication ou de consommation ».

Le marché des acceptations, ainsi que celui du réescompte, sont donc aux Etats-Unis à peu près complètement sous le contrôle du Federal Reserve Board. Ce n'est pas là seulement un contrôle réglementaire, c'est aussi un contrôle effectif et financier.

SECTION III

Le Rôle du Federal Reserve System.

Rappelons d'abord le fonctionnement de l'émission aux Etats-Unis. L'émission de billets ne peut se faire que contre un dépôt de 100 % d'or ou un dépôt de 40 % d'or et de 100 %

d'effets de commerce. En outre, les banques affiliées doivent remettre à la Federal Reserve Bank dont elles dépendent des espèces en dépôt dans la proportion, en ce qui concerne les exigibilités à vue, de 13 % à New-York et à Chicago, de 10 % pour les « Leading cities », de 7 % pour les autres villes et, en ce qui concerne les exigibilités à terme, de 3 %.

Les facilités d'émission permettaient aux Etats-Unis de grandes facilités de crédit. C'est qu'en effet pendant longtemps ont circulé des billets émis par les banques affiliées.

D'autre part nous avons eu déjà l'occasion d'indiquer que l'octroi de crédits dans un pays est fonction de l'importance des dépôts en banque dans ce pays. Or, si en France la proportion des dépôts à la circulation est de 3 à 2, elle est aux Etats-Unis de 12 à 1, par conséquent 8 fois plus grande.

C'est pourquoi, pour éviter une inflation de crédits, a été imposée la limitation de l'octroi de crédits par l'obligation de dépôt d'espèces.

Les Federal Reserve Banks ont la faculté de régler le marché par les variations du taux de leur escompte. Ce procédé n'a cependant pas donné les résultats que l'on pouvait attendre. C'est le fonctionnement de la Bourse qui a faussé le fonctionnement de la banque.

L'extrême sensibilité du taux du « *call money* » à Wall Street qui, au moment de la fièvre spéculative de l'année 1929 avait atteint 20 %, avait rendu inopérante toute action des Federal Reserve Banks : d'une part les capitaux étrangers affluaient à New-York, où ils trouvaient des taux aussi rémunérateurs, et d'autre part le marché financier se souciait peu des conditions d'escompte des Federal Reserve Banks, ayant à sa disposition l'inépuisable réservoir des disponibilités réparties sur toute

la surface du globe. Une dernière raison s'opposait au contrôle des Federal Reserve Banks ; leur taux d'escompte, pour être efficace, aurait dû dépasser le taux du *call money* : c'était alors couper le courant qui anime la grande machine de la production américaine, car celle-ci ne repose que sur le recours au crédit.

C'est donc à un autre procédé que doivent avoir recours les Federal Reserve Banks. Il est curieux que ce soit le même que celui qu'employait la Banque d'Angleterre sur un marché où nulle réglementation n'existait.

Les Federal Reserve Banks ont un procédé pour élargir les possibilités de crédit : il consiste à permettre aux banques affiliées de développer leurs dépôts dans les banques de réserve. Il suffit pour cela que les Federal Reserve Banks achètent aux banques affiliées des acceptations ou d'autres valeurs de leur portefeuille. Le montant de ces achats déposé en garantie à la Federal Reserve Bank permet aux banques affiliées d'octroyer des crédits nouveaux dans des proportions considérables. C'est ainsi que, si nous supposons que la Federal Reserve Bank of Saint-Louis achète à une banque affiliée de sa dépendance des acceptations pour un montant de \$ 100.000 et si cette banque verse ces \$ 100.000 en dépôt à la Federal Reserve Bank, sa capacité d'octroi de crédit, et par conséquent d'acceptation, se trouvera accrue de \$ 1.000.000. Alors que le réescompte ne fait que restituer à la banque les sommes par elle prêtées, ce système aboutit à développer de manière prodigieuse la capacité de crédit de la banque.

Ainsi le 30 juin 1929 les Federal Reserve Banks détenaient 45 % des acceptations sur lesquels 7 % se trou-

vaient à leur propre compte et 38 % au compte de correspondants étrangers. Après le fonctionnement du mécanisme que nous venons d'indiquer la situation se présentait au 31 décembre 1929 de la façon suivante : les Federal Reserve Banks possédaient 54 % des acceptations, 23 % pour leur propre compte et 31 % pour des correspondants étrangers. Lorsque, au contraire, le Federal Reserve Board recherche un resserrement de crédit, il vend des acceptations ou des titres par l'intermédiaire des Federal Reserve Banks aux banques affiliées.

Les dépôts de celles-ci dans celles-là se trouvent diminués d'autant et leurs possibilités de crédit autonome réduites dans la proportion même où elles s'étaient accrues lors des achats opérés par les Federal Reserve Banks. Les banques affiliées se trouvent alors obligées de rechercher l'aide des Federal Reserve Banks et de s'adresser à elles pour faire réescompter leur papier.

Elles se trouvent alors soumises au taux d'escompte de ces banques et c'est à ce moment le mécanisme continental du contrôle du crédit qui peut leur être appliqué. Ce dernier processus ne fonctionne d'ailleurs pas de manière parfaite : l'influence de la Bourse, l'importance des fonds étrangers, et surtout le camouflage par les banques affiliées d'engagements à vue en engagements à terme leur permettant de remplacer les couvertures de 13, 10 ou 7 % par une couverture de 3 %, tous ces éléments constituent des fissures qui gênent considérablement le contrôle du Federal Reserve Board (1).

1. Voir notamment l'exposé de M. E. Mireaux sur « *Le contrôle du Crédit* » et la discussion qui l'a suivi à la Société d'Economie Politique de Paris le 5 mars 1929 dans l'*Economiste Français* du 23 mars 1929.

Nous pouvons conclure en disant que le Federal Reserve Board, malgré toutes ses réglementations, domine beaucoup moins le marché de New-York que la Banque d'Angleterre le marché de Londres.

SECTION IV

L'importance du marché de New-York.

Il est difficile de faire la distinction exacte des opérations du marché proprement dit de New-York et du marché américain, et sous cette rubrique c'est plus exactement l'importance du marché américain que nous allons considérer, le rôle de New-York restant à coup sûr prépondérant.

Les acceptations sont classées par les statistiques américaines en six catégories. Elles se montaient au 31 décembre 1929, pour chacune d'elles, aux chiffres suivants :

1 ^o Crédits sur importations.....	\$	383.015.399	soit	22,1 %
2 ^o Crédits sur exportations.....	\$	524.128.815	soit	30,3 %
3 ^o Crédits sur marchandises transportées à l'intérieur des Etats-Unis.....	\$	22.830.035	soit	1,3 %
4 ^o Crédits sur marchandises déposées dans les magasins généraux aux Etats-Unis.....	\$	284.918.886	soit	16,4 %
5 ^o Création de traites pour fournir du change-dollar.....	\$	76.285.155	soit	4,4 %
6 ^o Crédits sur marchandises voyageant entre deux pays étrangers ou entreposées à l'étranger.....	\$	441.258.098	soit	25,5 %
	\$	1.732.436.388	soit	100 %

Cette masse d'acceptations se répartissait entre les districts des douze Federal Reserve Banks de la façon suivante :

Atlanta	\$ 19.002.106
Boston	170.670.463
Chicago ..	100.642.397
Cleveland	27.183.550
Dallas	11.732.985
Kansas-City	1.544.242
Minneapolis	10.043.903
New-York	1.276.325.656
Philadelphia	25.652.174
Richmond	13.411.734
Saint-Louis	3.220.319
San Francisco.....	73.006.859
Total.	<u>1.732.436.388</u>

Le marché de New-York absorbait donc à lui seul 73,73 % de la masse totale des acceptations.

Si au 31 décembre 1929, le marché de New-York restait derrière le marché de Londres avec environ 32 milliards de francs d'acceptations contre 41 milliards, l'ensemble du marché américain dépassait le marché britannique avec un chiffre de 43 milliards de francs.

Les chiffres de 1930 ne sont pas encore connus au moment où nous écrivons, mais si nous considérons la progression du marché de New-York dans ces dernières années, et si nous admettons qu'elle continue dans les mêmes proportions (33 % environ de 1928 à 1929), il n'est pas téméraire de penser que New-York atteint Londres, s'il ne l'a pas déjà dépassé.

C'est là la conséquence des nombreuses mesures prises par le Federal Reserve Board, autorisant l'acceptation de

traites basées sur des opérations de plus en plus nombreuses, soit en ce qui concerne le commerce intérieur, soit en ce qui concerne les acceptations gagées par des marchandises en magasins généraux.

La masse des acceptations aux Etats-Unis est rendue très variable par l'importance que tend à y prendre de plus en plus l'acceptation basée sur du papier agricole. Il s'ensuit une période de « hautes eaux » qui suit la récolte et s'étend sur l'automne et les premiers mois de l'année. Il est difficile de tirer une leçon des chiffres de l'année 1929, car cette période coïncide avec le grand désordre qui régna sur la Bourse.

Cependant cet attrait qu'a exercé sur les capitaux étrangers l'animation de Wall-Street n'a pas été défavorable aux acceptations. Il a en effet concouru à habituer l'étranger à placer ses capitaux sur le marché de New-York. Il obligeait également les Federal Reserve Banks à élever leurs taux d'escompte de telle manière qu'ils étaient intéressants pour les capitalistes étrangers.

SECTION V

Les taux pratiqués.

Nous avons constaté en exposant l'organisation du marché de New-York l'indépendance dont jouissaient les banques affiliées, malgré la réglementation qui leur était imposée.

L'action directe des Federal Reserve Banks se fait cependant sentir par leur achats d'acceptations.

Le tableau suivant montre la comparaison mensuelle des

taux d'escompte de la Federal Reserve Bank of New-York, des taux du marché hors banque et de ceux du marché des acceptations à trois mois, ces derniers se maintenant à peu près constamment au niveau des seconds.

Mois	Taux d'escompte de la Federal Reserve Bank of New-York	Taux du marché hors banque	Taux moyen des acceptations à trois mois
1928			
Janvier.....	3 1/2 %	3 3/8 %	3 3/8 %
Février....	{ 3 1/2 4 }	{ 3 1/2 }	3 1/2
Mars.....	4	3 1/2	3 1/2
Avril.....	4	3 7/8	3 7/8
Mai.....	{ 4 4 1/2 }	{ 3 7/8 }	3 7/8
Juin.....	4 1/2	4 1/8	4 1/8
Juillet.....	{ 4 1/2 5 }	{ 4 1/2 }	4 1/2
Août.....	5	4 3/4	4 5/8
Septembre.....	5	4 1/2	4 1/2
Octobre.....	5	4 1/2	4 1/2
Novembre.....	5	4 1/2	4 1/2
Décembre.....	5	4 5/8	4 5/8
1929			
Janvier.....	5	4 5/8	4 7/8
Février.....	5	5 1/8	5 1/8
Mars.....	5	5 1/4	5 1/4
Avril.....	5	5 1/2	5 1/2
Mai.....	5	5 3/8	5 1/2
Juin.....	5	5 3/8	5 1/2
Juillet.....	5	5 1/8	5 1/8
Août (1-9).....	5	{ 5 1/8 }	5 1/8
Août (9-31).....	6		
Septembre.....	6	5 1/8	5 1/8
Octobre (1-31).....	6	{ 5 1/8 }	5 1/8
Octobre (31).....	5 1/2		

Mois	Taux d'escompte de la Federal Reserve Bank of New-York	Taux du marché hors banque	Taux moyen des acceptations à trois mois
1929			
Novembre (1-14)	5 1/2	4 1/2	4 1/8
Novembre (14-30)	4 1/2		
Décembre	4 1/2	3 7/8	3 7/8
1930			
Janvier	4 1/2	3 7/8	3 7/8
Février (1-6)	4 1/2	3 3/4	3 3/4
Février (6-28)	4		
Mars (1-13)	4	3 1/8	3 1/4
Mars (13-31)	3 1/2		
Avril	3 1/2	2 7/8	3
Mai	3	2 1/2	2 1/2
Juin (1-19)	3	2	(1)
Juin (19-30)	2 1/2		
Juillet	2 1/2	1 3/4	(1)
Août	2 1/2	1 3/4	(1)
Septembre	2 1/2	1 3/4	(1)
Octobre	2 1/2	1 3/4	(1)
Novembre	2 1/2	1 3/4	(1)
Décembre (1-24)	2 1/2	1 3/4	(1)
Décembre (24-31)	2 (2)		

Il est à noter particulièrement que pendant les mois de février, mars, avril, mai, juin, juillet et août 1929 le taux des acceptations comme celui du marché hors banque s'est maintenu supérieur à celui de l'escompte de la Federal Reserve Bank of New-York. C'est là une conséquence de

1. Au moment où nous écrivons, ces chiffres nous font défaut, mais l'observation de plus de deux années nous permet de présumer qu'ils sont restés très voisins de ceux du marché hors banque.

2. La Federal Reserve Bank of New-York a abaissé son taux d'escompte à 1 1/2 % le 7 mai 1931.

l'attrait considérable qu'exerçait la Bourse à cette époque, et une preuve que le Federal Reserve Board perdait le contrôle du marché.

Pendant cette période, le taux d'escompte officiel variait neuf fois entre 2 % et 6 %. Le taux des acceptations oscillait entre 2 1/2 et 5 1/2. Comme à propos du marché de Londres, nous renvoyons aux annexes I, II et III qui permettent de comparer les mouvements sur les divers marchés.

SECTION VI

Acceptation et Dollar.

Si la livre sterling peut être redevable au marché d'acceptations de Londres du soutien qu'il lui a apporté, le marché d'acceptations de New-York doit sa reconnaissance au dollar. Londres a fait pour sa monnaie plus peut-être que celle-ci n'a fait pour lui. New-York s'est développé grâce à sa monnaie, mais n'a rien fait pour elle.

Reconnaissons qu'elle n'avait pas besoin de lui. La balance commerciale américaine se trouve largement créditrice. A des importations montant en 1930 à 4 089.000.000 de dollars correspondait un chiffre d'exportation de \$ 4.814.000.000, ce qui laissait un excédent de \$ 725.000.000. Créditrice, sa balance des comptes l'est devenue plus encore, si bien que c'est peut-être d'un excès de prospérité qu'on pourrait se plaindre aux Etats-Unis.

Le rôle du marché de New-York au point de vue international se trouve donc extrêmement réduit.

Les causes en sont multiples.

A maintes reprises déjà nous avons indiqué qu'un marché d'acceptations se greffait sur un marché de marchandises, et qu'il en prenait les caractères. New-York est un grand port, certes ; mais New-York est essentiellement un grand port national. Le marché américain, qui représente par son étendue à peu près l'équivalent de l'ensemble des marchés européens, peut suffire à alimenter les docks de New-York.

Si New-York a derrière soi un continent, Londres ne commande qu'une île étroite. Aussi conçoit-on que l'un se soit tourné vers l'intérieur, et l'autre vers l'extérieur. New-York importe et emmagasine les produits destinés à la consommation américaine, il emmagasine et exporte des produits strictement américains. Londres accueille des produits de tout l'univers, les conserve, et les réexpédie pour les destinations les plus variées.

Les deux marchés d'acceptations présentent les mêmes caractères que les deux ports. Nous avons insisté sur le caractère absolument international du marché d'acceptations de Londres, nous avons dit comment, de tous pays, les négociants avaient recours à lui.

Rien de semblable sur le marché américain. Si nous nous référons à la discrimination des crédits par acceptation, nous constatons que les crédits spécifiquement américains, c'est-à-dire les crédits sur importations, sur exportations, sur trafic intérieur, représentent à eux seuls 53,7 % des crédits octroyés.

Si nous y ajoutons les crédits sur marchandises déposées dans les magasins généraux aux Etats-Unis, et ce sont bien à des crédits d'ordre national, le chiffre s'élève à 70,1 %.

Il ne reste donc pas tout à fait un tiers des crédits qui couvrent des transactions internationales, et encore, sur ceux-ci, 4,4 % sont destinés à créer du change-dollar, et peuvent par conséquent s'appliquer à des transactions dont les Etats-Unis sont le tenant ou l'aboutissant.

Il ne faudrait cependant pas s'imaginer que le marché américain fût uniquement national. Parlant du développement de ce marché, M. André Liesse ne craignait pas de dire : « Aujourd'hui, une forte partie, la meilleure, de ces acceptations, est détenue par des banques étrangères. » (1).

Mois	Acceptations détenues par les Federal Reserve Banks	Acceptations détenues pour compte étranger	Pourcentages
1928			
Juillet	\$ 474.500.000	\$ 305.400.000	64,36 %
Août	462.200.000	277.900.000	60,12
Septembre	536.300.000	272.900.000	50,84
Octobre	691.300.000	250.900.000	36,29
Novembre	751.100.000	268.800.000	35,78
Décembre	816.600.000	327.300.000	40,08
1929			
Janvier	753.300.000	317.700.000	42,17
Février	640.500.000	306.400.000	47,83
Mars	540.500.000	332.100.000	61,44
Avril	468.400.000	345.300.000	73,71
Mai	503.600.000	385.700.000	76,58
Juin	507.400.000	424.500.000	83,66
Juillet	533.000.000	458.400.000	86
Août	604.500.000	447.900.000	74,09
Septembre	719.700.000	455.700.000	63,31
Octobre	840.700.000	500.800.000	59,56
Novembre	766.700.000	509.400.000	66,44
Décembre	895.800.000	540.800.000	60,37

1. Sur le « contrôle » du crédit par les banques d'émission, l'Economiste français du 30 mars 1929, p. 387.

Les chiffres confirment cette affirmation. Le tableau ci-dessus donne, pour la deuxième partie de l'année 1928 et l'année 1929, la proportion des acceptations détenues par les Federal Reserve Banks pour compte étranger.

Ces pourcentages sont peut-être exagérés : les acceptations détenues par les Federal Reserve Banks constituent en général environ la moitié de l'ensemble des acceptations américaines ; il est probable que dans la moitié restée aux mains des banques, les banques étrangères jouent un rôle moindre que ne le font les acceptations pour compte étranger chez les Federal Reserve Banks. Même ainsi abaissé, le montant des participations étrangères reste néanmoins important. Il n'était à Londres que d'environ 6,35 %.

Cette proportion inusitée d'achats étrangers d'acceptations est une conséquence de l'activité de Wall-Street. Le taux de l'argent s'éleva à un tel point que les capitaux étrangers affluèrent aux Etats-Unis. Si le marché des acceptations en a profité, il n'en a aucunement été la cause, c'est la Bourse qui a attiré à New-York les capitaux étrangers.

Nous pouvons donc en conclure que ni par l'octroi d'acceptations, ni par l'emploi des capitaux étrangers, le marché des acceptations n'a eu d'influence sur le change-dollar.

Quelle est en résumé la situation du marché de New-York ? Les chiffres montrent que le marché américain se place au premier rang des marchés mondiaux, et il est probable qu'en 1930 New-York a atteint, sinon dépassé, Londres.

Etroitement réglementé, le marché ne semble pas organisé, et surtout il paraît subir l'attraction de cet énorme centre de spéculation qu'est la Bourse.

Les opinions exprimées à son égard ne sont d'ailleurs pas des plus favorables :

« On a beaucoup parlé, écrit M. André Liesse, du développement qu'avaient pris les acceptations de banque, et, en effet, on s'est efforcé de créer à New-York un grand marché d'acceptations. Les crédits par acceptation se sont incontestablement élevés aux Etats-Unis. Ils atteignaient, à la fin de 1928, 1.250.000.000 de dollars. Mais ce développement paraît bien être artificiel pour une assez forte part. On a créé des acceptations parce qu'elles étaient escomptées à des taux de faveur par les Banques de Réserve fédérales. Naturellement, le portefeuille de ces effets s'y est élevé rapidement, mais le résultat a été de mettre encore des capitaux à la disposition des spéculateurs. » (1).

« Malgré la progression que les statistiques relèvent, dit M. Jean Velay, il faut signaler que le marché des acceptations n'a pas, à New-York, comme à Londres, un équilibre propre et que l'intervention des Banques fédérales est toujours nécessaire pour l'absorption d'une grosse partie des traites en circulation. Malgré la publicité faite autour des « Acceptations » comme placement idéal à court terme pour les fonds disponibles des particuliers, des institutions charitables, des Universités, etc... ; publicité menée par les soins de l'American Acceptance Council, malgré la création d'établissements spécialisés à l'instar des Discount Houses de Londres dans la négociation des effets acceptés, le classement des acceptations américaines ne peut pas, à beaucoup près, être com-

1. Sur le « contrôle » du crédit par les banques d'émission, l'Economiste français du 30 mars 1929, p. 387.

paré à celui des acceptations anglaises. Tant que cette infériorité subsistera, et bien que le volume des acceptations américaines soit aujourd'hui bien supérieur à celui des acceptations anglaises, il ne pourra aucunement être question de la suprématie du marché de New-York sur celui de Londres. » (1)

Le marché des acceptations américain est conforme à la mystique américaine de la grande production. Son ampleur dépasse le cadre qui lui était préparé.

1. *Le marché monétaire*. Conférence faite le 21 février 1930 à la Société des Anciens élèves et élèves de l'Ecole libre des Sciences politiques, publiée dans le volume *Les Problèmes actuels du Crédit*. F. Alcan, 1930, p. 79.

CHAPITRE VIII

Les autres marchés d'acceptations.

SECTION I

Le marché d'Amsterdam.

Le marché d'Amsterdam offre cette particularité qu'il est à peu près totalement un marché allemand. C'est d'abord l'impossibilité pour les banques allemandes de se maintenir en Angleterre, lors de la guerre, d'autre part l'impossibilité d'entretenir des relations internationales en marks qui ont permis le développement du marché d'Amsterdam.

Si Amsterdam avait été un grand centre bancaire, il avait ensuite bien perdu de son importance. Il a fallu un événement mettant les places concurrentes en infériorité pour que ce marché se ressaisît.

Le marché d'Amsterdam était étroitement gêné par suite de son organisation bancaire. Les entreprises avaient conservé un caractère privé, les grandes sociétés étaient rares. Il en était de même pour les banques, l'expansion de celles-ci ne commença à vrai dire que vers 1914. Pendant la guerre, Amsterdam devint la place de financement de l'Allemagne. Après la guerre, pour les causes que nous avons mentionnées

précédemment, et particulièrement développées dans un chapitre antérieur sur l'acceptation et le change, des sociétés internationales d'acceptation se sont installées à Amsterdam. Nous avons indiqué leur fonctionnement et esquissé le très grand rôle qu'elles ont joué dans la vie économique allemande. Les participations hollandaises y furent considérables : Amsterdam avait déjà une situation acquise dans les relations bancaires avec l'Allemagne, c'était aussi le poste d'observation d'où il était le plus aisé de surveiller les affaires allemandes.

Les opérations concernant plus particulièrement les affaires des Pays-Bas se rapportaient aux relations commerciales avec les Indes Néerlandaises. Pendant longtemps le marché hollandais fut incapable d'absorber les traites par lui acceptées, et le fonctionnement des sociétés internationales d'acceptation prévoit même que l'escompte de traites acceptées à Amsterdam se fera à l'étranger.

La politique de la Nederlandsche Bank n'était d'ailleurs pas faite pour faciliter le développement de l'octroi de crédits. Cette politique se trouve exposée de manière très nette par le Dr H. M. Hirschfeld, dans un article intitulé : *Amsterdam comme centre financier international* paru dans la *Revue économique internationale* (1).

« .. La Nederlandsche Bank n'a pas tardé à exercer son influence sur la politique générale des banques en ce qui concerne les crédits. Avant d'ouvrir des crédits de quelque importance, les établissements de crédit se mettaient en rapport avec la banque d'émission afin d'avoir la certitude

1. Juillet 1924, p. 20.

qu'elle approuvait les crédits en question. A notre avis, cette manière de voir de la Banque d'émission néerlandaise, défendue par son président, le Dr G. Vissering, à la conférence financière internationale de Bruxelles, revient, en théorie, à ce qui suit : la Nederlandsche Bank a reconnu que si elle veut exercer une influence effective sur la conjoncture, elle ne doit pas tâcher d'atteindre ce but par une augmentation du taux d'escompte au moment où les crédits sont en principe accordés.

« Si elle attend pour prendre ces mesures jusqu'au moment du réescompte, le commerce et l'industrie auront déjà fait usage de leurs crédits, et l'augmentation de l'escompte ne saurait plus réparer grand'chose. Si cependant elle prend ces mesures dès le moment où les banques sont sur le point d'accorder des crédits, elle pourra immédiatement empêcher ou restreindre une évolution de la conjoncture qui lui semble défavorable. La Nederlandsche Bank examine donc les crédits à accorder au point de vue de leur opportunité économique, et, à cet effet, elle est en contact régulier avec les banques. C'est ce qui ressort nettement, entre autres, du compte-rendu de cet établissement, sur l'exercice 1921-1922 où il est dit : Nous avons examiné avec soin l'opportunité de crédits pour autant qu'on a demandé notre concours. »

Cette patriarcale tutelle est peut-être sage, mais elle n'est guère favorable au développement d'un grand marché.

Le montant des acceptations de la place d'Amsterdam s'est monté dans les récentes années aux chiffres suivants :

1925.....	190.000.000	Florins
1926.....	270.000.000	—
1927.....	360.000.000	—
1928.....	400.000.000	—
1929.....	400.000.000	—

Le marché semble donc avoir atteint la limite de son développement. Il semble en dehors du financement de l'industrie allemande et des colonies hollandaises s'être plus particulièrement intéressé aux exportations lainières de l'Afrique du Sud et aux exportations d'Argentine et du Brésil. Ces 400.000.000 de Florins représentent au cours approximatif de 10 francs une somme de 4 milliards : nous sommes loin de Londres et de New-York. •

Mais ce qui a toujours permis à Amsterdam de soutenir dans cette faible mesure la concurrence internationale c'est le bon marché des taux, qui se sont maintenus à peu près constamment, sauf en ce qui concerne les acceptations en juin 1929, au-dessous de ceux des autres places, plus favorisées d'autre part (1).

Le tableau suivant fournit la comparaison, comme nous l'avons fait pour Londres et pour New-York, du taux d'es-compte officiel, du taux hors banque, et du taux des acceptations de banque à trois mois.

1. Voir graphiques comparatifs, annexes I, II, III.

Mois	Taux d'escompte de la Nederlandse Bank	Taux du marché hors banque	Taux des acceptations à 3 mois
1928			
Janvier.....	4 1/2 %	4 1/4 %	4 1/4 %
Février.....	4 1/2	4	4
Mars.....	4 1/2	3 3/4	3 3/4
Avril.....	4 1/2	4	4
Mai.....	4 1/2	4 1/4	4 1/4
Juin.....	4 1/2	4 1/8	4 1/8
Juillet.....	4 1/2	4	4
Août.....	4 1/2	4 1/16	4 1/16
Septembre.....	4 1/2	4 1/4	4 1/4
Octobre.....	4 1/2	4 1/4	4 1/4
Novembre.....	4 1/2	4 3/8	4 1/4
Décembre.....	4 1/2	4 7/16	4 3/8
1929			
Janvier.....	4 1/2	4 1/4	4
Février.....	4 1/2	4 3/8	4 3/8
Mars (1-25).....	4 1/2	4 1/2	4 1/2
Mars (25-31).....	5 1/2		
Avril.....	5 1/2	5 1/4	5 1/4
Mai.....	5 1/2	5 1/4	5 1/4
Juin.....	5 1/2	5 1/4	5 1/4
Juillet.....	5 1/2	5 1/8	5 1/8
Août.....	5 1/2	5	4 7/8
Septembre.....	5 1/2	5 1/4	5 1/4
Octobre (1-31).....	5 1/2	5 1/8	5 1/8
Octobre (31).....	5		
Novembre (1-15)...	5	4 1/2	4 1/2
Novembre (15-30)...	4 1/2		
Décembre.....	4 1/2	3 1/4	3 1/4
1930			
Janvier (1-15).....	4 1/2	2 7/8	2 7/8
Janvier (15-31)....	4		
Février.....	4	2 3/4	2 3/4

Mois	Taux d'escompte de la Nederlandsche Bank	Taux ^a du marché hors banque	Taux des acceptations à trois mois
1930			
Mars (1-7).....	4	} 2 1/2	2 1/2
Mars (7-24).....	3 1/2		
Mars (24-31).....	3		
Avril	3	2 1/4	(1)
Mai	3	2 3/4	(1)
Juin	3	1 3/4	(1)
Juillet.....	3	1 3/4	(1)
Août.....	3	1 7/8	(1)
Septembre.....	3	2	(1)
Octobre	3	1 1/2	(1)
Novembre	3	1 1/4	(1)
Décembre	3 (2)	1 1/2	(1)

Le marché des acceptations et le change du florin n'ont eu que peu d'action l'un sur l'autre.

Il est certain que c'est la stabilité du florin qui a permis aux acceptations de se développer, mais le marché de celles-ci s'est si peu incorporé dans l'activité économique néerlandaise qu'il n'a pu influencer sur le florin.

Les opinions sur l'avenir du marché d'Amsterdam ne sont pas des plus encourageantes.

Le Dr Hirschfeld, dans son article déjà cité, concluait ainsi : «... Si Amsterdam veut devenir réellement un centre financier international, il ne devra pas se borner à financer les importations et les exportations des Pays-Bas et de leurs

1. Au moment où nous écrivons, ces chiffres nous font défaut, mais l'observation de plus de deux années nous permet de présumer qu'ils sont restés très voisins de ceux du taux hors banque.

2. Le taux d'escompte de la Nederlandsche Bank a été ramené à 2 1/2 % le 24 janvier 1931 et à 2 % le 15 mai 1931.

colonies, mais il devra étendre son activité aussi à des transactions qui sont internationales au sens propre de ce mot, par conséquent à des transactions qui n'ont aucun rapport avec les Pays-Bas. Pour ce genre d'opérations la consultation de la *Nederlandsche Bank* reste probablement nécessaire dans chaque cas individuel, car celle-ci s'est souvent élevée contre ces transactions. La présomption s'impose que, pour le moment, ce genre d'affaires ne prendra pas une grande extension. » (1)

Même son de cloche six années plus tard. Dans sa conférence que nous avons citée à plusieurs reprises, M. Jean Velay exprimait en février 1930 l'opinion suivante : «... On ne peut concevoir un très large développement du marché d'Amsterdam par suite de certaines restrictions qu'éprouvent les banques hollandaises auprès de l'Institut d'Emission du pays, la *Nederlandsche Bank*. » (2)

La *Nederlandsche Bank* semble donc assez peu favorable au développement sur sa place d'un marché d'acceptations. C'est peut-être qu'elle se rend compte qu'Amsterdam remplit actuellement l'intérim de Berlin. Peut-être craint-elle qu'un jour le marché exilé ne revienne à son siège logique et peut-être est-il d'une sage politique d'attendre et de voir si le marché d'acceptations local ne reviendra pas à sa modeste activité d'autrefois lorsque cet hôte malheureux pourra se réinstaller chez lui.

1. *Revue économique Internationale*, juillet 1924, page 21

2. *Les Problèmes Actuels du Crédit*, page 73.

SECTION II

Le Marché Suisse.

Le marché suisse a des caractères communs avec celui d'Amsterdam. Comme Amsterdam, le marché suisse, plus particulièrement localisé à Zurich, est largement tourné vers l'Allemagne. Les principaux clients sont, avec le Reich, les pays de l'Europe Centrale et Balkanique, et depuis peu l'Amérique latine.

Le chiffre des acceptations helvétiques s'élevait à la fin de 1929 à 700.000.000 de francs suisses environ, soit au cours approximatif de 5 francs français, 3 milliards $1/2$ de francs.

Le marché suisse, comme le marché néerlandais par la Nederlandsche Bank, se trouvait entravé par la politique de la Banque Nationale Suisse. Celle-ci, en effet, n'admet à l'escompte que les acceptations tirées pour le compte d'importateurs suisses, à la demande de ceux-ci, ou comme couverture d'importations de marchandises en Suisse.

La Banque Nationale Suisse s'est cependant ralliée à une politique plus libérale et expose elle-même ainsi ce changement dans son 23^e rapport annuel concernant l'année 1930 :

« Au cours des dernières années la politique de l'escompte suivie par la Banque Nationale tendait à assurer la stabilité du taux de l'escompte. En 1929, pour résister à la pression que l'étranger exerçait sur notre marché monétaire, la Banque Nationale ne s'était plus bornée à appliquer une restriction déjà en vigueur, et qui impose 20 jours à courir aux effets tirés par l'étranger sur la Suisse ; elle décida que le

papier étranger de rembours et de crédit ainsi que le papier financier suisse et étranger ne seraient acceptés à l'escompte que joints à un montant déterminé d'effets suisses. Cette exigence a suffi pour empêcher l'argent de renchérir malgré le resserrement monétaire. Le marché de l'argent évolua de telle sorte que, déjà au mois d'août 1929, certaines facilités purent être accordées ; à partir du 8 mars 1930 la Banque ne maintint plus que la restriction fixant les jours à courir et, en décembre, elle a résolu de rendre plus aisée encore la présentation à l'escompte des effets de cette nature en portant leur échéance de 20 à 30 jours. Cette mesure est entrée en vigueur dans le courant de janvier 1931. » (1)

Il résultait de la politique antérieurement suivie par la Banque Nationale Suisse que la majeure partie des acceptations n'étant pas réescomptable était soumise, contrairement à ce qui se passe dans la plupart des pays, à un taux supérieur au taux d'escompte officiel.

Alors que ce dernier était constamment le plus bas, le taux des acceptations était constamment l'un des plus élevés. Cette situation s'est cependant trouvée modifiée et la Banque Nationale Suisse explique ainsi cette évolution :

« Fait digne de remarque, le taux appliqué au papier étranger de rembours et de crédit qui, au commencement de l'année, dépassait de 1 % au moins le taux en vigueur pour le papier d'origine suisse, se rapprocha graduellement et finit par le rejoindre. Ce phénomène n'a pas pour cause essentielle la rareté croissante des effets étrangers sur le marché ni le fait que la Banque d'émission a supprimé, déjà en masse,

toutes les restrictions apportées à l'acceptation de ces effets, sauf celle qui fixe les jours à courir ; il faut plutôt l'attribuer à l'augmentation de la liquidité (1) qui devint telle que les banques escomptèrent volontiers le papier de ce genre. Toutefois, en fin d'année, une différence plus grande s'établit entre les conditions fixées pour le papier étranger et celles réservées au papier créé en Suisse. »

Le tableau suivant fait apparaître nettement ces fluctuations (2).

Mois	Taux d'escompte de la Banque Nationale Suisse	Taux du marché hors banque	Taux des acceptations à 3 mois
1928			
Janvier.....	3 1/2 %	3 1/4 %	3 3/4 %
Février.....	3 1/2	3	3 3/4
Mars.....	3 1/2	3 1/4	3 3/4
Avril.....	3 1/2	3 1/4	3 3/4
Mai.....	3 1/2	3 1/4	3 7/8
Juin.....	3 1/2	3 3/8	4
Juillet.....	3 1/2	3 3/8	4 1/8
Août.....	3 1/2	3 3/8	4 1/4
Septembre.....	3 1/2	3 3/8	4 1/2
Octobre.....	3 1/2	3 3/8	4 3/4
Novembre.....	3 1/2	3 1/4	4 3/4
Décembre.....	3 1/2	3 1/4	4 3/4
1929			
Janvier.....	3 1/2	3 1/4	4 1/2
Février.....	3 1/2	3 1/4	4 5/8

1. « A la Banque Nationale, c'est le montant des avoirs en compte de virements qui atteste le mieux la liquidité du marché de l'argent. Il a atteint 168 millions, en moyenne annuelle, contre 89 millions en 1929. Il faut remonter jusqu'à l'année 1922, autre année de crise, pour rencontrer un chiffre encore plus élevé (181,5 millions). »

2. Voir également les annexes I, II, III.

Mois	Taux d'escompte de la Banque Nationale Suisse	Taux du marché hors banque	Taux des acceptations à 3 mois
1929			
Mars	3 1/2 %	3 3/8 %	5 1/8 %
Avril	3 1/2	3 1/2	5 1/2
Mai	3 1/2	3 1/4	5 3/8
Juin	3 1/2	3 1/4	5 1/4
Juillet	3 1/2	3 1/4	5 1/4
Août	3 1/2	3 3/8	5 1/4
Septembre	3 1/2	3 3/8	5 3/4
Octobre	3 1/2	3 3/8	5 7/8
Novembre	3 1/2	3 3/8	5 1/2
Décembre	3 1/2	3 1/8	4 3/4
1930			
Janvier	3 1/2	3	4
Février	3 1/2	2 3/4	3 1/2
Mars	3 1/2	2 5/8	3 3/8
Avril (1-3)	3 1/2	2 5/8	(1)
Avril (3-30)	3		
Mai	3	2 1/2	(1)
Juin	3	2	(1)
Juillet (1-10)	3	1 3/4	(1)
Juillet (10-31)	2 1/2		
Août	2 1/2	1 1/2	(1)
Septembre	2 1/2	1 1/4	(1)
Octobre	2 1/2	1 1/4	(1)
Novembre	2 1/2	1 1/8	(1)
Décembre	2 1/2 (2)	1 1/8	(1)

1. Ces chiffres nous font défaut au moment où nous écrivons, mais nous renvoyons aux explications fournies plus haut par la citation du rapport de la Banque Nationale Suisse qui indique le sens des variations du taux des acceptations.

2. La Banque Nationale Suisse a abaissé son taux d'escompte à 2 % le 22 janvier 1931.

La légère preuve de libéralisme pour les acceptations étrangères qu'a donnée la Banque Nationale Suisse semble bien n'être, comme la restriction qui l'avait précédée, qu'une mesure momentanée. Si l'on ajoute à cela que la Suisse ne joue qu'un rôle des plus effacés dans le commerce international des matières premières, il serait hasardeux de fonder sur son marché d'acceptations de trop grandes espérances.

SECTION III

La Banque des Règlements Internationaux.

Cet organisme qui a commencé à fonctionner le 1^{er} juin 1930 joue un rôle considérable sur le marché international des acceptations.

« La première idée de sa création, écrit M. André Liesse, a été d'en faire un trustee, en vue d'effectuer les mouvements de capitaux provenant de l'application du plan Young. Mais il s'en est greffé une autre sur cette première idée : celle d'étendre davantage les opérations de cette banque, et d'en faire un centre de compensations internationales. Il semble bien que ce doit être là sa fonction principale. Elle n'est pas un établissement d'émission, mesure de sagesse indispensable. En fait, elle est Banque de Dépôts, à certaines conditions, et c'est encore à certaines conditions qu'elle peut, par l'escompte et le réescompte, constituer un portefeuille d'effets de commerce de premier ordre à courte échéance, d'acceptations de banque et de devises (1).

1. « Sur les opérations de la Banque des Règlements Internationaux », l'Economiste Français du 21 février 1931, page 225.

Si nous avons étudié les divers marchés au double point de vue de l'octroi des acceptations et du placement de celles-ci, il en est autrement en ce qui concerne la Banque des Règlements Internationaux.

En effet, l'article 25 de ses statuts contient la disposition suivante : « Il est interdit à la Banque (b) d'accepter des lettres de change. »

Elle est par contre un assez gros consommateur d'acceptations internationales. Aux termes de l'article 22 de ses statuts, « la Banque peut notamment :

« e) escompter, réescompter, acheter ou vendre en les endossant ou non des lettres de change, chèques, et autres effets à courte échéance de premier ordre, y compris les bons du Trésor, et toutes autres valeurs d'Etat à court terme de ce genre, couramment négociables sur le marché ;

« f) acheter et vendre des devises pour son propre compte, ou pour celui de banques centrales ;

« g) acheter et vendre des valeurs négociables, autres que des actions, pour son propre compte ou pour celui de banques centrales ;

« h) escompter à des banques centrales des effets provenant de leur portefeuille, et réescompter auprès des banques centrales des effets provenant de son portefeuille. »

Ces acceptations sont acquises par la Banque des Règlements Internationaux pour employer les dépôts à trois mois qu'elle est autorisée à recevoir d'après l'article 22 (j) de ses statuts.

L'article 21 l'oblige d'ailleurs à n'effectuer d'opérations pour son propre compte « que dans des monnaies qui, de l'avis du

conseil, satisfont à toutes les exigences pratiques de l'étalon or, ou de l'étalon de change-or ».

Après avoir commencé par décliner, le portefeuille d'acceptations de la Banque des Règlements Internationaux s'est accru dans une progression continue depuis le mois de septembre 1930, mais il n'existe aucun parallélisme entre l'importance des dépôts à trois mois et celui des acceptations.

C'est ce qui résulte du tableau suivant :

Bilans	Actif		Passif	
	Chiffres des acceptations (francs suisses)	Pourcentage de l'actif	Dépôts à trois mois (francs suisses)	Pourcen- tage du passif
1930				
30 juin	239.294.955	22 %	(1)	(1)
31 juillet	184.141.226	14	244.657.061	18,8 %
31 août	152.479.500	9,8	410.884.459	26,3
30 septembre	205.767.867	12	851.449.819	50,1
31 octobre	224.965.234	12,6	1.058.600.827	59,4
30 novembre	239.983.111	12,8	1.146.877.215	61
31 décembre	319.591.944	20,3	768.026.621	48,6
1931				
31 janvier	346.968.363	20,3	739.727.326	43,3
28 février	429.360.176	23,1	714.400.152	38,4
31 mars	471.485.241	24,8	864.651.202	45,4
30 avril	443.408.086	22,8	1.061.015.946	54,6
31 mai	455.907.256	21,4	1.195.320.143	56,2

Le portefeuille d'acceptations de la Banque des Règlements Internationaux se montait donc au 31 mai 1931, après une année de fonctionnement, à 1.200.000.000 francs suisses, soit

1. Le premier bilan ne fait pas la distinction entre les dépôts à vue, les dépôts à trois mois, et les dépôts de trois mois à six mois.

en francs français, au cours approximatif de 5 francs, 6 milliards environ.

La B. R. I. par l'achat et la vente de ses acceptations, aura ainsi la faculté d'agir sur les changes des diverses monnaies. On peut estimer que grâce à cette sorte de réservoir international la B. R. I. sera à même, conformément à l'article 3 de ses statuts, « de favoriser la coopération des banques centrales et de fournir des facilités nouvelles pour les opérations financières internationales ».

DEUXIÈME PARTIE

QUELQUES QUESTIONS JURIDIQUES RELATIVES A L'ACCEPTATION DE BANQUE

Nous n'avons aucunement la prétention d'apporter ici une étude complète de l'acceptation de banque au point de vue juridique.

Un tel dessein dépasserait le cadre de cet ouvrage. Il serait nécessaire de pousser très loin dans l'examen de la législation de la lettre de change, dans celui du crédit documentaire et du crédit confirmé. De nombreux ouvrages ont été consacrés à ces diverses questions.

Nous voulons simplement présenter ici quelques questions d'ordre pratique qu'a pu résoudre la jurisprudence de ces dernières années. Ces décisions ne concernent presque jamais l'acceptation de banque, mais les principes qu'elles posent gardent toute leur valeur dans la matière dont nous nous occupons plus particulièrement. C'est donc un travail de mise au point, d'adaptation, que nous avons cru utile de faire dans les quelques pages qui vont suivre.

CHAPITRE PREMIER

Dualité de l'acceptation de banque.

Le banquier qui fournit son acceptation intervient dans une opération qui ne le concerne pas. Il figure dans une transaction qui doit se dénouer par un versement de numéraire de la part de l'acheteur et par une réception de numéraire au profit du vendeur.

Acceptant une traite que l'un des contractants a tirée sur lui, il se trouve substitué à l'autre. Une opération commerciale comprend le plus souvent un règlement par traite : l'une des parties tire sur l'autre. Ici le tiré devient la banque d'acceptation. Un premier caractère de la situation générale de celle-ci est donc la prédominance du droit du change.

Le rôle de la banque acceptante est toujours identique : c'est celui du tiré. Or le tirage d'une traite nécessite une contre-partie : la provision. Faire provision, c'est « pourvoir au paiement de la traite par le tiré » (1). Cette provision est le plus souvent « la somme due par le tiré au tireur, et qui doit servir à l'acquittement de la lettre, ou, en d'autres termes, la créance du tireur contre le tiré » (2). C'est le cas

1. Lyon-Caen et Renault, *Traité de Droit Commercial*, 5^e éd., t. IV, n° 459.

2. *Id. eodem loco*.

ici, lorsque le crédit par acceptation est ouvert à l'importateur dont le banquier accepteur prend la place.

Rien de semblable lorsque le crédit par acceptation est ouvert à l'exportateur. C'est lui qui tire sur le banquier. Où chercher alors la provision ?

La provision peut fort bien consister ici en une ouverture de crédit : « La provision de la lettre de change peut consister aussi dans un crédit que le tiré ouvre au tireur. Le tireur avise le tiré qu'il le crédite du montant de la lettre, et qu'il le prie de porter ce montant à son débit ; si le tiré accepte cette opération, il y a provision. » (1). La doctrine a à peu près unanimement admis qu'une ouverture de crédit constituait une provision.

Elle est résumée par M. Thaller dans une note (D. P. 1897. 2.386) dans laquelle il s'exprime ainsi :

« La créance constitutive de la provision peut avoir sa cause dans une ouverture de crédit. Le tiré n'a pas acheté de marchandise du tireur, il n'a pas reçu de lui de valeur. Il s'est engagé à tenir des fonds à sa disposition et à les porter comme avances remboursables à son compte.

« Le tireur peut utiliser ce crédit au moyen de lettres de change. Le tiré acceptera ces traites et les paiera, quitte à débiter son client de leur montant. Le tiré est donc un prêteur d'argent.

« Aura-t-il exigé des sûretés, une hypothèque, des marchandises en consignation, la remise d'autres effets destinés à répondre de ceux qu'il paie ? Ou bien a-t-il fait des avances à découvert ? C'est ce que précisera la convention d'ouverture de crédit.

1. Lyon-Caen et Renault, *id.*, t. IV, n° 168.

« Peu important ces distinctions. Il y a dans toutes ces hypothèses une provision suffisante à la teneur de l'article 115 (1), puisqu'il y a promesse ferme du tiré au regard du tireur de servir les fonds » (2).

La jurisprudence s'est montrée plus rétive à admettre la validité de l'ouverture de crédit comme provision. Et c'est là toute la jurisprudence des traites de complaisance dont il nous faut dégager l'acceptation de banque.

Cette jurisprudence s'est trouvée fixée par deux arrêts de la Chambre des Requêtes du 17 novembre 1909 (Fontanille c/ Cabaud et Cie) et du 21 mars 1910 (Agence nationale d'affichage c/ Saillard et Cie), tous deux rendus conformément aux conclusions de l'Avocat Général Feuilloley (D. P. 1912. 1. 281; *Gaz. Pal.*, 1909. 2. 588).

Les effets de complaisance étaient définis par l'Avocat Général Feuilloley, dans ses remarquables conclusions, comme des traites « ne correspondant à aucune opération commerciale actuellement intervenue ou devant intervenir avant l'échéance entre le tireur et le tiré, et que celui-ci revêt de son acceptation dans le seul but de fournir au tireur un élément de crédit ».

1. Art. 115 C. com. : « La provision doit être faite par le tireur, ou par celui pour le compte de qui la lettre de changé sera tirée, sans que le tireur pour compte d'autrui cesse d'être personnellement obligé envers les endosseurs et le porteur seulement. »

2. Une expression de M. Thaller laisse cependant un doute : le tiré serait un prêteur d'argent ; or l'accepteur n'est qu'un prêteur de crédit. Il y a là une distinction d'ordre économique qui ne subsiste pas au point de vue juridique ; si, en effet, l'accepteur ne prête pas d'argent au tireur, il s'engage cependant à payer le montant de la traite qu'il aura acceptée, il devient ainsi débiteur en argent.

La jurisprudence antérieure, dans de nombreux arrêts, avait prononcé la nullité des effets destinés à fournir du crédit au tireur, pour défaut de cause, cause illicite ou défaut de provision (1).

Laissons ici la parole à l'Avocat Général Feuilloley dont les conclusions dans la seconde affaire résument toute l'argumentation.

« Lors d'un débat récent qui a eu à votre barre, le 17 novembre 1909, une certaine ampleur, dans une affaire Fontanille c/ Cabaud, je me suis attaché à vous démontrer que cette thèse de la nullité radicale et de plein droit des effets de complaisance était beaucoup trop absolue, qu'elle ne reposait sur aucun fondement juridique, et que vos trois arrêts de 1886, 1892 et 1897 étaient des arrêts d'espèces, intervenus dans des affaires où le caractère frauduleux, ou tout au moins purement fictif des effets litigieux, avait été souverainement constaté eu égard aux circonstances de la cause, par les juges du fond. Je vous ai montré, notamment, par la citation que je vous faisais d'un arrêt de la Chambre Civile du 21 mars 1842 (2), que vous n'hésitez pas à reconnaître la validité des effets de complaisance lorsqu'il était constaté par les juges du fond qu'ils avaient pour cause un engagement réel de l'accepteur, notamment, — comme dans la cause soumise à votre Chambre Civile, — lorsque l'acceptation donnée en connaissance de cause l'avait été « pour

1. Voir notamment : Req., 18 oct. 1886, Brisson c/ Raffin, D. P. 1887. 1. 340 ; Req., 8 fév. 1892, Gingembre c/ Maigre de la Motte, D. P. 1894. 1. 39 ; Req., 27 juil. 1897, Brémand c/ Obersès-qu. D. P. 1897. 1. 607.

2. Faillite Moisson c/ Dange et Junch, Dall. Rép. V^o *Effets de Commerce*, n^o 263, note.

aider le crédit » du tireur. Je vous disais alors, dans mes conclusions, qu'aucun texte de loi ne prononçait la nullité d'une lettre de change par cela seul que le tiré accepteur n'était point, au jour de l'émission, le débiteur pour cause commerciale du tireur, et ne devait point le devenir avant celui de l'échéance. Je vous disais aussi que, s'il était loin de ma pensée d'entreprendre la réhabilitation et de me constituer le défenseur des effets de complaisance, qui ne sont que trop souvent des moyens d'escroquerie, je ne croyais cependant pas qu'il fût possible de les considérer comme ayant tous indistinctement une cause illicite, et de les condamner tous systématiquement. Je vous faisais remarquer qu'à côté des effets que l'art. 5 de la loi du 24 Germinal an XI, sur la Banque de France, qualifie « d'effets de circulation, créés collusivement entre les signataires, sans cause ni valeur réelle » et qu'elle défend à la Banque de prendre à l'escompte, il peut y avoir et il y a souvent des effets qui sont loyalement acceptés, comme pourrait le faire un donneur d'aval, par un tiré, qui ne doit rien au tireur et qui consent à lui donner la garantie de sa signature, dans le but parfaitement licite de lui procurer du crédit, et de lui faciliter les moyens de commencer et de continuer son commerce ; qu'un tel engagement, pour être de complaisance ou de bienfaisance, n'avait ni une cause fausse, ni une cause immorale, ni une cause contraire à la loi. Un tel engagement, vous disais-je, a le caractère juridique, soit d'une promesse de payer à une époque déterminée, soit d'une promesse de prêt, soit encore, si l'on préfère, d'une promesse de garantie ou de cautionnement, promesses qui ne sont ni défendues par la loi, ni condamnées par la morale. Quant au défaut de

provision, que le pourvoi invoque comme une cause de nullité des effets litigieux, il n'existe pas.

« L'article 116 du Code de Commerce définit la provision l'existence au jour de l'échéance de la lettre de change d'une créance du tireur sur le tiré pour une somme au moins égale au montant de l'effet. Mais aucune loi n'exige que cette créance, pour valoir provision, ait une cause commerciale, telle, par exemple, qu'une fourniture faite ou à faire au tiré par le tireur. Il faut, mais il suffit que cette créance existe, quelle qu'en soit la cause, pourvu que cette cause soit réelle et licite. Dès lors, l'acceptation du tiré, qui comporte l'obligation de payer, vaut provision, toutes les fois, du moins, que cette obligation est reconnue, en fait, être réelle et sérieuse. » ,

La Chambre des Requêtes, en se ralliant à la thèse de son avocat général, faisait une distinction entre les effets de crédit. Certains étaient considérés comme bons, nous les appellerons effets de mobilisation, les autres comme mauvais, nous leur laisserons leur nom d'effets de complaisance.

La doctrine nouvelle se trouve ainsi exprimée dans une note de M. Lacour qui accompagne au Dalloz les deux arrêts de la Chambre des Requêtes :

« On reconnaît généralement aujourd'hui qu'il ne faut pas considérer comme un effet de complaisance la lettre de change dont la provision consiste en une promesse de prêt, une ouverture de crédit consentie par le tiré au tireur. Il y a ici une opération sérieuse et normale, par laquelle se manifeste la confiance que l'une des parties inspire à l'autre. »

La jurisprudence observe également cette distinction. Citons simplement deux arrêts parmi les plus récents :

« Il ne suffit pas que des effets de commerce soient de complaisance pour que nécessairement et dans tous les cas, ils soient déclarés nuls ; il y a une distinction à faire entre les effets de complaisance purement fictifs et ceux qui ont une cause licite et valable. » (Nancy, 3 déc. 1923, Prempain et Fils c/ Banque Populaire de l'Est, *Gaz. Pal.* 1924.1.147).

« Si des effets de complaisance peuvent être déclarés nuls, il y a lieu de faire une distinction entre les effets de complaisance purement fictifs et ceux qui ont une cause licite et valable. » (Req. 12 mars 1928, Petit c/ Tendret, Rive et Cie, *Gaz. Pal.* 1928.2.149, S. 1928.1.361 et la note P. Lescot, *Journ. Trib. Com.*, 1928.621) (1).

La convention d'ouverture de crédit détermine donc bien l'obligation du tiré, c'est-à-dire de la banque acceptante. C'est là la seconde face de l'acceptation de banque.

Résumons-nous : le banquier accepteur se trouve partie à deux natures d'actes. Il a d'abord conclu avec son client, tireur de la traite ou non, un contrat d'ouverture de crédit :

1. Voir notamment les décisions suivantes : Grenoble, 2^e ch., 9 juin 1911, Ailloud c/ Baroz, *Dr. Fin.*, 1911.667 ; Trib. com. Nantes, 24 août 1912, Brousset fils c/ Caffin, Rivière, Lefeuvre et Savary, *Rec. Nantes*, 1913.1.157 ; Douai, 2^e ch., 10 avril 1913, Journal et Cie c/ Meurière, et 29 mai 1913, Dordain c/ Syndic Wallez, *Rec. Douai*, 1913.265 ; Lyon, 2^e ch., 21 mai 1913, Consorts Son c/ Nodet, *Le Droit*, 31 mai 1913 ; Nancy, 2^e ch., 18 nov. 1913, Simonin c/ Liquid. Simonet, *Gaz. Pal.*, 1913.2.640 ; Trib. com. Marseille, 21 juillet 1914, Gery c/ Bourgogne et Urbain Barbarroux, *Dr. fin.*, 1916.132, *Rec. Marseille*, 1916.1.52 ; Trib. com. Roanne, 25 oct. 1922, Banque Régionale du Centre c/ Peron et Cie, *Gaz. Pal.*, 1922.2.599 ; Trib. com. Nantes, 4 oct. 1923, Nau c/ Syndic Faillite Odion, *Gaz. Pal.*, 1924.1.147 ; Trib. com. Seine, 4^e ch., 26 mai 1925, Féry c/ Buchard, *Gaz. Pal.*, 1925.2.311 ; Paris, 5^e ch., 16 juin 1926, Société Commerciale des Antilles c/ Banque Anglo-Sud-Américaine, *Gaz. Pal.*, 1926.2.504 ; Paris, 2^e ch., 4 nov. 1926, Consorts Lubin c/ Penel, *Gaz. Trib.*, 23 juil. 1927.

c'est là un contrat consensuel, dans l'interprétation duquel les tribunaux auront toute liberté de rechercher l'intention présumée des parties. Il a ensuite revêtu une traite de son acceptation : c'est là un contrat solennel, dont la foi due au titre ne laisse qu'une marge restreinte à l'interprétation judiciaire (1).

Il nous faut donc examiner successivement les deux phases de l'acceptation, l'ouverture de crédit d'une part, et de l'autre l'acceptation elle-même.

1. Nous sommes loin ici de l'assurance-crédit. Nous avons déjà montré quel fossé profond la séparait, malgré des apparences trompeuses, de l'acceptation de banque, au point de vue économique ; elle en est encore plus loin au point de vue juridique. Nous avons ici deux contrats successifs, deux engagements connexes. L'assurance-crédit comporte un contrat unique.

La lettre de crédit apparaît nettement comme liée au contrat d'ouverture de crédit, mais elle est absolument distincte de l'acceptation avec laquelle la confondre nous paraît aussi erroné que d'assimiler la partie au tout.

CHAPITRE II

Le contrat d'ouverture de crédit

SECTION I

Le contrat.

Les diverses définitions qui ont pu être données du contrat d'ouverture de crédit correspondent à autant de notions juridiques différentes.

D'autre part le contrat d'ouverture de crédit par acceptation, par son objet même, se différencie sensiblement des autres modalités de ce même contrat général. Il nous faut examiner les caractéristiques du contrat d'ouverture de crédit, mais en ne négligeant à aucun moment de revenir à notre contrat spécial.

On a d'abord voulu y voir un prêt. C'est l'explication qu'en a donnée Ruben de Couder (1). C'est là, de l'avis d'un grand nombre d'auteurs, un point de vue erroné. L'essence de l'opération est nettement différente. Le prêt suppose, d'après l'art. 1875 du Code Civil, la mise en possession de l'emprunteur, le dessaisissement du prêteur. Dans l'ouverture de crédit, telle qu'elle est généralement pratiquée, ce transfert de possession

1. *Dictionnaire de Droit Commercial*, V^o Crédit ouvert.

constitutif du prêt ne s'effectue que dans l'avenir, progressivement, au fur et à mesure des besoins de l'emprunteur, le crédit. La notion du prêt semble donc absolument inapplicable à l'ouverture de crédit, quelle qu'elle puisse être.

Certains auteurs, et notamment MM. Lyon-Caen et Renault, Thaller, voient dans l'ouverture de crédit une promesse de prêt. Le banquier, le créancier, s'engage à consentir au prêt. C'est donc un contrat unilatéral.

C'est là une explication parfaitement admissible lorsqu'il s'agit d'une ouverture de crédit ordinaire, mais qui ne répond plus à la réalité de l'opération lorsqu'il s'agit d'une ouverture de crédit par acceptation.

Le banquier accepteur ne s'engage aucunement à consentir un prêt, il s'engage simplement à accepter une traite. Qu'il soit obligé de la payer en vertu du droit du change, soit, mais c'est là une conséquence de l'engagement pris par lui de revêtir la traite de son acceptation, engagement qui trouve sa contre-partie dans l'obligation contractée par le client du banquier de lui fournir les fonds avant l'échéance.

Ni prêt, ni promesse de prêt, que peut donc être ce contrat d'ouverture de crédit par acceptation ? On pourrait songer à le considérer comme une promesse unilatérale de faire, de la part du banquier accepteur.

Là encore les faits ne se plient pas à l'explication.

Le banquier n'est en effet pas seul à s'engager, le bénéficiaire de l'acceptation s'engage à fournir les fonds au banquier avant l'échéance de la traite, et à rémunérer le service rendu. Tous les caractères du contrat synallagmatique, tel que le conçoit l'art. 1102 du Code Civil se trouvent rassemblés. Parlant du contrat général d'ouverture de crédit, M. Maurice Fallois

le définit ainsi : « La convention par laquelle une personne s'oblige à fournir des fonds à une autre personne qui, de son côté, s'oblige, si elle fait usage du crédit, à la rembourser de ses avances. » (1). Ce serait donc là un contrat *sui generis*.

C'est à cette notion, dont nous ressentons bien toute l'imperfection, que nous devons nous rallier.

La définition précédente va nous permettre de préciser la notion de notre contrat. C'est, pouvons-nous dire, la convention par laquelle une personne s'oblige à accepter des traites sur elle tirées par une autre personne ou sur l'ordre de celle-ci qui, de son côté, s'oblige à verser le montant de la traite avant l'échéance, et à rémunérer le concours de son co-contractant.

Avant de rechercher les autres caractères de ce contrat, remarquons simplement que son inexécution par l'une des parties le transforme automatiquement en un véritable contrat de prêt. Si en effet le crédité ne fournit pas au banquier accepteur les fonds avant l'échéance de la traite, celui-ci, lié irrévocablement par son acceptation, sera bien obligé de payer à découvert.

C'est là une curiosité juridique que ce contrat dont l'inexécution le transforme *ipso facto* en un contrat différent. Peut-on d'ailleurs employer sur ce dernier point le mot de contrat, car il est bien certain que si une telle éventualité pouvait être envisagée le banquier accepteur n'aurait jamais conclu le premier contrat ? Le voilà donc, expression paradoxale, contractant malgré lui.

1. *Traité des Ouvertures de crédit*. Paris, Larose et Forcel, et Liège, Marcel Nierstrasz, 1891, p. 1.

Revenons maintenant aux caractères du contrat d'ouverture de crédit par acceptation. Nous avons déjà indiqué qu'il s'agissait d'un contrat synallagmatique. C'est également un contrat à titre onéreux, d'après l'art. 1106 du Code Civil. Ce caractère résulte de ce que le banquier accepteur se fait rémunérer son concours.

Il est consensuel, c'est-à-dire que sa formation n'est soumise à aucune formalité substantielle. Le contrat d'ouverture de crédit doit cependant être établi par acte authentique lorsqu'il est garanti par une constitution d'hypothèque. Ce cas ne se rencontre jamais en matière d'acceptation de banque : l'hypothèque est une garantie trop lourde à manier pour accompagner du crédit à court terme. La liberté de la formation du contrat d'ouverture de crédit par acceptation, son caractère consensuel, restent donc absolus.

Enfin le contrat d'ouverture de crédit par acceptation est essentiellement commercial, aux termes de l'article 632 du Code de Commerce.

C'est un acte de commerce parce qu'il est conclu par des commerçants : l'acceptation se fait par des banques et en faveur de commerçants. Souvent même y participent d'autres banques jouant le rôle de cautions du crédit.

L'acceptation peut encore être considérée comme commerciale car elle se produit accessoirement à un contrat commercial sur marchandises.

Contrat commercial par ses participants, par l'accessoire, elle l'est encore par son objet. Elle aboutit enfin à l'acceptation de lettres de change, véritable acte de commerce dont la répétition rend commerçant le banquier accepteur. Elle peut enfin aboutir à un véritable prêt, nous l'avons vu, il y

aurait alors véritable commerce d'argent, et là encore il y a acte de commerce.

Il en résulte que les litiges se rapportant à l'acceptation de banque sont de la compétence des juridictions consulaires. Il en résulte surtout, et c'est là le point le plus important, la liberté de la preuve en matière d'acceptation. Le contrat peut être verbal, et la preuve peut en être produite par tous les moyens.

Nous pouvons maintenant donner une définition complète du contrat d'ouverture de crédit par acceptation : c'est un contrat synallagmatique, à titre onéreux, consensuel et commercial, par lequel une partie, le créateur, qui est le plus généralement un banquier, s'engage à accepter une traite tirée sur elle par l'autre partie, le crédité, ou sur son ordre, et par lequel le crédité s'engage à verser au créateur les fonds, montant de la traite, avant l'échéance de celle-ci, en même temps qu'une commission.

SECTION II

Les effets du Contrat entre les Parties.

§ 1^{er}.— Les engagements du banquier accepteur.

Le banquier accepteur prend ici l'engagement de revêtir de son acceptation la ou les traites qui seront tirées sur lui.

Cette obligation peut être soumise à toutes les modalités que pourrait stipuler le contrat d'ouverture de crédit, notamment à la constitution de sûretés (1).

1. La sûreté la plus courante est la remise au banquier accepteur des documents concernant les marchandises : connaissance, récépissé de

Un crédit global a été ouvert : il peut être utilisé en une seule traite ou à plusieurs reprises, par fractions. Le second cas est infiniment plus rare dans les ouvertures de crédit par acceptation que dans les ouvertures de crédit ordinaires : l'opération commerciale financée y joue un rôle prépondérant. L'acceptation n'est fournie que considération prise des conditions dans lesquelles se présente une transaction : c'est pourquoi une succession d'acceptations relatives à une même opération n'entre pas dans le cadre de l'institution.

D'autre part il est certain que le banquier accepteur ne peut avoir à accepter de traites pour un montant supérieur à celui pour lequel il a ouvert un crédit par acceptation. De même ce crédit est le plus souvent accordé pour être utilisé

chemin de fer, police d'assurance, reçu d'entrepôt ou de magasins généraux. Lorsque ces titres sont au porteur ou si, à ordre, ils ont été endossés au nom du banquier accepteur, il y a là une véritable mise en gage des marchandises elles-mêmes. Ce nantissement est soumis aux règles des articles 91 à 93 du Code de Commerce.

Nous ne pouvons ici entrer dans l'étude du crédit documentaire et du gage commercial. En ce qui concerne les traites documentaires, voir G. Marais, *Du crédit documentaire*, 1929.

Rappelons simplement qu'à défaut de paiement de la dette garantie à l'échéance le créancier peut, huit jours après une signification faite par acte extra-judiciaire au débiteur, faire procéder à la vente publique des objets donnés en gage. Ces ventes seront normalement faites par ministère de courtiers (art. 93 C. Com.).

Le défaut de cette législation apparaît à première vue : c'est que, dès que le banquier accepteur se dessaisit des documents, il perd son gage. Si son client importe pour revendre, il peut ne pas prendre livraison des marchandises. Mais il n'en est plus de même lorsque l'importateur doit se saisir des marchandises pour leur faire subir une transformation industrielle. Dans ce dernier cas, la garantie documentaire ne cadre en aucune façon avec l'ouverture d'un crédit par acceptation.

dans un délai donné. Il ne fait aucun doute qu'il y ait là une clause qui doit être respectée.

Plus délicate est la question de savoir si la traite doit être présentée à l'acceptation dans ce délai, ou si c'est l'échéance de la traite qui doit y être incluse. La convention d'ouverture de crédit s'expliquera certainement sur ce point, de même qu'elle indiquera la durée que la traite pourra avoir à courir avant son échéance.

En d'autres termes, quel sens faut-il donner à une ouverture de crédit par acceptation réalisable dans un délai donné ? Il faut ici rechercher l'intention présumée des parties. Elles envisagent à coup sûr l'octroi de facilités de crédit en faveur du client. L'essentiel pour celui-ci, c'est que la traite soit négociable sur le marché monétaire, or cette négociabilité résultera de l'acceptation et du délai restant à courir avant l'échéance. C'est la fixation de l'acceptation qui compte par conséquent aux yeux du client, puisqu'au fond c'est l'acceptation qui met entre les mains du client un instrument de crédit.

D'autre part cette limitation de délai est stipulée par le banquier accepteur et en sa faveur. S'il accepte la traite, c'est qu'il connaît à ce moment la situation du client et l'orientation du marché commercial. Son engagement est pris en quelque sorte *intuitu temporis*. Le banquier accepteur envisage en effet essentiellement de n'avoir pas à fournir les fonds de la traite lors de l'échéance de celle-ci. Or plus l'échéance s'éloigne, plus la sécurité diminue. C'est donc l'échéance qu'a considérée le banquier accepteur comme élément essentiel.

L'échéance n'est cependant pas indépendante de l'accep-

tation. L'art. 129 du Code de Commerce décide qu'une lettre de change peut être ou bien tirée à vue, ou bien à un délai de vue, ou bien à un délai de date.

La lettre de change à vue, que l'article 130 du Code de Commerce déclare payable à la présentation, ne peut faire l'objet d'une ouverture de crédit par acceptation. Une traite à un délai de date n'est pas non plus destinée à être accueillie favorablement dans les crédits par acceptation : si en effet le tireur de la traite se trouve au loin, une traite à trois mois de date, par exemple, ne pourra être acceptée, étant donnés les délais de transport, qu'à une date des plus rapprochées de son échéance. Il y a là une raison d'ordre matériel qui s'oppose à l'utilisation pratique de cette catégorie de lettres de change.

Reste donc la traite à un délai de vue, et le point de départ de ce délai est fixé d'après l'article 131 du Code de Commerce par la date de l'acceptation. Si la convention d'ouverture de crédit stipule que la traite acceptée sera par exemple à trois mois de vue, les trois mois courront du jour de l'acceptation. La limitation de l'échéance de la traite n'est donc possible que par la limitation de son point de départ.

En résumé, c'est bien l'échéance de la traite qui se trouve considérée, mais comme c'est l'acceptation qui la détermine, c'est l'acceptation qui doit se placer dans le délai prévu. Peut-être exception pourra-t-elle être faite au cas où l'échéance de la traite serait indéterminée par le contrat d'ouverture de crédit et indépendante de l'acceptation, ce serait alors cette échéance qui devrait être considérée (1).

1. Indiquons que la sanction de l'engagement du banquier accepteur

Le banquier accepteur s'est-il engagé à payer la traite ? En aucune façon : les obligations du client comprennent en effet celle d'éviter la réalisation d'une telle éventualité.

§ 2. — Les engagements du bénéficiaire du crédit.

Le bénéficiaire du crédit contracte de son côté un double engagement. Il s'oblige à verser au banquier accepteur le montant de la traite avant son échéance et il s'oblige à verser au banquier une commission.

Lorsqu'ils traitent de l'ouverture de crédit, MM. Lyon-Caen et Renault s'expriment dans les termes suivants : « L'obligation du crédit de rembourser au créancier le montant de ses avances ne dérive pas, comme nous l'avons dit en écartant l'opinion selon laquelle le contrat serait synallagmatique, de l'ouverture de crédit, mais des avances mêmes faites par le créancier, avances qui sont consécutives à un prêt. Seulement (et cela a peut-être contribué à induire en erreur certains auteurs sur ce point), c'est l'acte d'ouverture de crédit qui, en prévision des cas où celle-ci sera réalisée, règle tout ce qui est relatif au remboursement des avances (date de ce remboursement, taux de l'intérêt, droit de commission, etc.). » (1).

Nous avons indiqué précédemment que l'ouverture de crédit par acceptation n'était ni un prêt ni une promesse de prêt. Nous indiquions que notre contrat était, lui, un contrat

réside en des dommages-intérêts conformément à l'art. 1142 C. Civ. Le banquier accepteur ne saurait en aucun cas être obligé de revêtir une traite de son acceptation.

1. *Traité de Droit Commercial*, 5^e éd., t. IV, n° 724.

synallagmatique. Si le bénéficiaire du crédit s'engage à faire les fonds avant l'échéance, ce n'est pas pour rembourser un prêt, mais bien en vertu de la convention elle-même.

Le contrat d'ouverture de crédit par acceptation prévoit que la couverture devra être fournie au plus tard la veille de l'échéance (1). Au cas où les fonds ne seraient pas en la possession du banquier accepteur lors de l'échéance de la traite, celui-ci serait cependant obligé de payer, et de faire honneur à sa signature. Il ouvrirait alors un prêt à son client défaillant. Le banquier accepteur dispose immédiatement d'une action en restitution de la somme prêtée, accrue des intérêts légaux. En ce qui concerne le cours des intérêts, rappelez le vieil adage : « Dies non interpellat pro homine » ; une mise en demeure est nécessaire aux termes de l'article 1139 du Code Civil. Cette mise en demeure peut d'ailleurs se faire, puisque nous sommes en matière commerciale, par télégramme, par lettre, ou même verbalement.

Indépendamment de la restitution de la somme versée, le banquier accepteur pourrait-il réclamer des dommages-intérêts pour inexécution de la convention, et les dommages-intérêts moratoires y afférents ? Il est incontestable que si le crédit manque à son obligation, il est redevable au banquier d'une indemnité. Celui-ci a d'ailleurs subi un dommage. Il

■

1. La couverture pourrait, dans le cas où le crédit serait accordé au vendeur, être fournie par une sorte de délégation au banquier accepteur de sa créance sur l'acheteur. Et ce n'est là qu'une délégation imparfaite qui ne constitue en aucune manière novation de la dette du bénéficiaire du crédit. En d'autres termes, celui-ci n'est libéré vis-à-vis du banquier accepteur que dans la mesure où son acquéreur a acquitté sa dette. Le bénéficiaire du crédit reste pleinement responsable d'une défaillance de son acheteur.

a dû, lui dont la profession est exclusivement de prêter son crédit, faire une avance de fonds qui ne rentre pas dans le domaine ordinaire de son activité. Bien plus, il a pu attendre jusqu'à la veille de l'échéance, jour fixé par le contrat, pensant être couvert à cette date. Il ne lui est donc resté qu'un délai de quelques heures pour obtenir les fonds. On voit le dommage causé au banquier par la défaillance de son client, mais là encore la mise en demeure est indispensable pour faire obtenir ce droit aux dommages-intérêts et l'obtention des intérêts de ceux-ci (art. 1146 C. Civ.). Elle pourra d'ailleurs se confondre avec celle d'avoir à rembourser le prêt involontairement consenti par le banquier.

Les conventions intervenues entre les parties pourront d'ailleurs contenir toutes dispositions sur ces différents points. Elles pourraient en outre dispenser le banquier de la mise en demeure comme le permet l'art. 1139 du Code Civil, d'autre part porter fixation du taux des intérêts à courir, taux qui, sans stipulation précise, serait de 6 %.

Quant à sa commission, le banquier accepteur aura le droit d'en exiger le paiement à partir du moment où les conventions l'auront déclarée exigible. Si la commission est payable avant l'acceptation, ou lors de l'acceptation de la traite, et si elle n'est pas versée, le banquier accepteur sera-t-il en droit de se refuser à accepter la traite ? En d'autres termes, pourra-t-il invoquer la fameuse exception *non adimpleti contractus* ?

Celle-ci peut être envisagée, car nous sommes en présence d'un contrat synallagmatique. Mais il faut distinguer suivant

qu'une convention sera ou non intervenue. Une clause spéciale peut en effet décider que la convention d'ouverture de crédit par acceptation sera résolue de plein droit si bon semble au banquier, faute de paiement de la commission dans le délai fixé, par la seule expiration du délai, et sans sommation ni autre formalité.

A défaut de l'insertion de cette clause, la convention ne serait point résolue et sa résolution devrait être demandée aux tribunaux conformément aux dispositions de l'art. 1384 du Code Civil, à moins que l'accepteur ne préfère en obtenir l'exécution forcée.

Si au contraire la commission doit être versée lors de l'échéance, elle sera bloquée avec le montant de la traite et les dommages-intérêts, et comprise dans la même mise en demeure.

Les obligations du bénéficiaire du crédit ne soulèvent en somme aucune difficulté juridique. Il apparaît simplement combien le banquier est désarmé en face d'un débiteur récalcitrant. A ce signe éclate le caractère de contrat de confiance de l'ouverture de crédit par acceptation.

SECTION III

L'Intervention de Tiers dans le Contrat d'Ouverture de Crédit.

Deux catégories de personnes peuvent intervenir au contrat d'ouverture de crédit : l'une a des obligations vis-à-vis du banquier, l'autre a des droits.

§ 1. — Les cautions du bénéficiaire du crédit.

Le bénéficiaire du crédit assume vis-à-vis du banquier accepteur des obligations considérables. Or, celui-ci ne dispose vis-à-vis de celui-là que de moyens de coercition bien restreints, nous l'avons vu dans la section précédente. Le besoin se fait donc sentir d'un renforcement de la garantie.

D'autre part, le négociant lointain rencontrerait maintes difficultés à s'adresser au banquier accepteur. Il communique avec lui par l'intermédiaire de son banquier local. Voilà un garant tout trouvé.

Le banquier local accrédiitera le négociant auprès du banquier accepteur en lui adressant une lettre de crédit. Il contractera en même temps l'obligation de couvrir le banquier accepteur du montant de la traite, si le négociant ne l'a pas fait lui-même à la veille de l'échéance.

Cet engagement constitue bien un cautionnement. Le cautionnement est en effet « un contrat par lequel, étant donnés un créancier et un débiteur, un tiers, qui prend le nom de caution, s'engage envers le créancier si le débiteur n'y satisfait pas lui-même » (1).

Le cautionnement s'applique-t-il seulement au montant de la traite ? Couvre-t-il également la commission du banquier accepteur ? La question ne se pose que si la commission du banquier accepteur n'est perçue par lui que lors de l'échéance.

La réponse différera suivant qu'il y aura cautionnement

1. Marcel Planiol, *Traité élémentaire de Droit civil*, 10^e éd., t. II, n° 2323.

indéfini ou cautionnement limité. C'est là un point de fait que le juge interprète souverainement (1). Il n'en reste pas moins que cette interprétation doit toujours être restrictive.

S'il apparaît que la caution ait consenti à prendre à sa charge toutes les obligations qui pourraient dériver pour le bénéficiaire du crédit du contrat qu'elle garantit, elle sera également caution de la commission du banquier accepteur. C'est ce qu'a décidé, dans une espèce analogue, un arrêt de la Chambre des Requêtes du 22 juillet 1891 (D. P. 1893.1. 259) dans une affaire *Veil c/ Société des Messageries Nationales* : l'engagement de la caution, joint à la lettre contenant l'obligation principale, était ainsi conçu : « Je déclare me porter caution dans tout ce qui concerne la présente lettre. »

La caution indéfinie pourra être également tenue des intérêts, des frais judiciaires exposés pour obtenir le paiement de la dette et des dommages-intérêts. L'article 2016 du Code Civil étend le cautionnement indéfini d'une obligation principale « à tous les accessoires de la dette ». Les termes du Code Civil ont d'ailleurs été repris par la Chambre des Requêtes qui a décidé « que le cautionnement qui garantit en termes généraux et indéfinis l'exécution d'un contrat s'étend à tous les accessoires de ce contrat, et notamment aux dommages-intérêts que peut entraîner l'inexécution des obligations qui en découlent » (2).

La caution limitée ne sera au contraire tenue que du capital.

1. Voir sur ce point : *Besançon* (2^e ch.), 6 juillet 1928, *Jouchoux c/Banque Populaire du Doubs, Consorts Bourgeois et Demoiselle Pichon*, *Gaz. Pal.*, 1928.2.811.

2. 20 mars 1922, *Raynaud et Banque Privée c/ Du Mont*, *Gaz. Pal.*, 1922.2.212, D. P. 1923.1.21.

Une autre question est celle du caractère civil ou commercial du cautionnement. La jurisprudence considérait de manière quasi-unanime jusqu'à ces derniers temps le cautionnement comme un contrat civil, même s'il garantissait une obligation commerciale comme une ouverture de crédit par acceptation. On reconnaissait donc la compétence des tribunaux civils, l'admission des règles civiles de la preuve, c'est-à-dire la confection d'un écrit. En outre, au cas de poursuites contre la caution, et à défaut de stipulation contraire, la mise en demeure ne pouvait résulter que d'une sommation par acte extrajudiciaire.

Ce caractère civil du cautionnement a été reconnu par de nombreux arrêts dont le dernier est un arrêt de la Cour de Douai du 12 mai 1925 (1).

Un revirement paraît s'être produit dans la jurisprudence dans ces dernières années. Un jugement du Tribunal de Commerce du Havre du 13 mai 1924 (2) a admis le caractère commercial du cautionnement accordé par un banquier moyennant une commission, ramenant l'opération à un commerce d'argent, commercial en vertu de l'article 632 du Code commerce.

Cette décision a été suivie de nombreux autres jugements

1. Société X. c/ Y. *Gaz. Pal.*, 1925.2.418. — Voir notamment : Req. 21 mai 1906, Saissy c/ Crovetto (D. P. 1907.1.90, S. 1906.1.433, *Gaz. Pal.*, 1906.2.147) ; Nancy, 7 mars 1913, May, Leclerc et Cie c/ Lorrain (S. 1915.2.46) ; Besançon, 21 janv. 1914, Trésor Public du Tonkin c/ Jacques (*Gaz. Pal.*, 1914.1.434 ; *Journ. Trib. Comm.* 1915. 709) ; Civ. 1^{er} avril 1914, Martinet c/ Société Les Epiciers Réunis (D. P. 1919.1.110 et la note Albert Chéron ; S. 1914.1.345 et la note Lyon-Caen ; *Gaz. Pal.*, 1914.1.571).

2. Capitaine Naylor c/ Terracine et Cie, *Gaz. Pal.*, 1924.2.234, *Revue Dor.*, 1924, t. 2.549.

et arrêts dans des espèces différentes, mais qui, tous, pour une raison ou pour une autre, reconnaissent à un cautionnement un caractère commercial (1).

Lorsque la dette qui fait l'objet du cautionnement arrive à échéance, ce qui, en matière d'acceptation de banque, se produit d'après les conventions courantes la veille de l'échéance de la traite, la caution peut être poursuivie par le banquier accepteur pour l'exécution de son engagement. Mais elle possède un bénéfice de discussion que lui accorde l'article 2021 du Code Civil. Elle ne peut être contrainte de payer le créancier que lorsque celui-ci aura procédé à la vente des biens du débiteur principal, leur client commun. La caution doit alors invoquer ce bénéfice dès le début des poursuites (art. 2022), indiquer au créancier les biens du débiteur qui doivent être discutés, et faire l'avance des frais de discussion (art. 2023).

Toutes ces formalités, ces délais, ces retranchements, derrière lesquels peut s'abriter la caution, ne sont pas sans aller à l'encontre de l'institution elle-même.

1. Voir notamment : Rouen, 23 avril 1925, Banque Claude Lafontaine c/ The Prince Line, *Rec. Havre*, 1925.286 ; Trib. Com. Fécamp, 5. janv. 1927, Houdenare c/ Dame Deschamps, *Gaz. Pal.*, 1927.1.483, *Rec. Havre* 1927.1.85, qui considère comme commercial le cautionnement qui garantit l'exécution d'une dette commerciale ; Trib. Com. Cambrai, 12 nov. 1930, Banque Générale du Nord c/ Société des Minoteries de la Selle et de la Sambre, Dufrénois, Drode et autres, *Gaz. Pal.*, 1930.2.1054, considérant comme commercial le cautionnement fourni par une caution possédant un intérêt dans les affaires commerciales du cautionné ; Douai 11 déc. 1930, consorts Dufrénois c/ Banque Générale du Nord, *Gaz. Pal.*, 1931.1.208, considérant comme commerciale la caution donnée dans un intérêt personnel même si celui-ci n'est pas commercial ; Trib. com. Toulouse, 16 déc. 1930, Mouly c/ Saint-Dizier, *Gaz. Pal.*, 1931.1.230, dans le même sens que le jugement du Tribunal de Commerce de Cambrai.

Aussi cherche-t-on à éviter le jeu du bénéfice de discussion. Un premier moyen consiste dans la stipulation de la solidarité de la caution, le banquier local, et du débiteur principal, le client. Il ne semble pas cependant que l'on ait recours à ce procédé. Le banquier local répugne à se lier ainsi. En l'absence de cette clause l'arsenal juridique ne fournit-il aucun instrument permettant au banquier accepteur d'éviter l'opposition du bénéfice de discussion ?

La question s'est posée de savoir si en matière commerciale la caution était fondée à invoquer le bénéfice de discussion. En d'autres termes, on s'est demandé si la caution d'une dette commerciale était présumée solidaire (1).

La doctrine a semblé très ferme pour maintenir à la caution commerciale le droit au bénéfice de discussion.

Son raisonnement est extrêmement simple. Elle reconnaît bien qu'en matière commerciale la solidarité se présume : « D'après les principes du Code Civil, écrivent MM. Lyon-Caen et Renault, la solidarité devrait être écartée, car elle ne peut exister qu'en vertu d'une convention expresse ou d'une disposition de la loi (art. 1202 C. Civ.). Mais, d'après une tradition très ancienne, la règle opposée est admise, la solidarité se présume, à moins de convention contraire. Rien n'indique que le Code de Commerce ait dérogé à cette tradition qui doit faire loi. » (2).

Mais, continuent les auteurs, le cautionnement est un acte

1. En effet l'art. 2021 C. Civ. prévoit deux exceptions au bénéfice de discussion : la première concerne une renonciation conventionnelle, la seconde vise le cas où la caution est obligée solidairement avec le débiteur.

2. *Manuel de droit commercial* 1^{re} partie, ch. III, n° 332.

civil, même lorsqu'il s'applique à une dette commerciale, et on ne saurait lui appliquer cette présomption, qui s'attache aux obligations commerciales : « Le cautionnement d'une dette commerciale, écrivent les savants auteurs que nous venons de citer, n'est pas, en principe, un acte de commerce. Au surplus, le cautionnement d'une dette commerciale n'est régi par aucune règle spéciale. On ne saurait donc admettre dans le silence de nos lois que la caution commerciale ne jouit pas du bénéfice de discussion. » (1).

Il y a donc là une lacune de notre législation, lacune qu'a évitée l'article 349 du Code de Commerce allemand qui exclut le bénéfice de discussion quand le cautionnement est commercial.

La jurisprudence française a tendance depuis peu (nous l'avons vu) à reconnaître le caractère commercial du cautionnement lorsqu'il est fourni par la caution dans l'exercice de sa profession et qu'elle a intérêt à le fournir. Si donc le banquier local cautionne son client, il fait, aux termes de cette nouvelle jurisprudence, un acte de commerce. La restriction posée par la jurisprudence en ce qui concerne le cautionnement n'a plus alors de raison de s'appliquer, et la présomption de solidarité qui s'attache aux obligations commerciales s'applique également lorsque le cautionnement est lui-même commercial. C'est d'ailleurs ce qu'a décidé un jugement du Tribunal de commerce de Marseille du 13 décembre 1921 (2) qui s'exprime ainsi : « La caution a agi dans l'affaire dans un but de spéculation et dans un intérêt purement commercial ; en matière commerciale la caution est considérée

1. *Traité de droit commercial*, t. III, n° 38 bis.

2. Lary et Benzimra c/ Coen et The London County and Westminster Bank, *Rec. Marseille*, 1923.1.124.

comme solidaire et réputée avoir renoncé au bénéfice de discussion. »

Cette nouvelle orientation de la jurisprudence qu'il serait souhaitable de voir confirmer par la Cour de Cassation apporte une importante sécurité aux relations bancaires dans lesquelles le cautionnement d'une banque constitue la garantie d'une ouverture de crédit.

§ 2. — Le Crédit Confirmé.

Le contrat d'ouverture de crédit par acceptation est conclu entre le banquier accepteur et le bénéficiaire du crédit. Si l'ouverture de crédit est accordée au vendeur, rien de plus simple : l'acheteur se libérera entre les mains du banquier au lieu de payer le vendeur.

Si, au contraire, le crédit est ouvert à l'acheteur, la traite devra être tirée non plus sur lui, mais sur le banquier accepteur. Les documents, s'il en est, devront également être remis au banquier accepteur et non à l'acheteur. Ainsi l'exécution de ce contrat d'ouverture de crédit nécessite la participation d'un tiers : le vendeur.

On se heurte cependant ici à la relativité de l'effet des contrats qui ne lient que ceux qui y ont participé.

Deux procédés peuvent être employés pour englober le vendeur dans l'opération. L'acquéreur pourrait au préalable stipuler dans le contrat de vente que celle-ci sera payable par tirages sur le banquier accepteur. Le vendeur se trouvera alors tenu d'employer le mode de règlement qui aura été prévu.

Un autre procédé consiste à lier le vendeur et le banquier accepteur. Celui-ci prend envers celui-là l'engagement de revêtir de son acceptation la traite qui sera tirée sur lui. Il y a là une véritable promesse unilatérale dont l'objet est le fait matériel de l'acceptation, qui trouve sa cause dans le contrat d'ouverture de crédit passé entre l'acquéreur et le banquier accepteur, qui fait naître une obligation dont l'inexécution entraînerait la condamnation du banquier accepteur à des dommages-intérêts au profit du vendeur. C'est là ce qu'on appelle le crédit confirmé.

C'est ce qu'exprimait dans des conclusions présentées devant la 3^e Chambre de la Cour de Paris, dans une affaire *London and Brazilian Bank c/ Mallet Frères*, conclusions qui contiennent l'étude juridique à peu près complète des acceptations de banque, et que nous aurions aimé citer tout au long, M. l'Avocat Général, aujourd'hui Premier Président, Eugène Dreyfus : « Il y a.... deux sortes de crédits par acceptation : le crédit ordinaire, qui n'engage le donneur de crédit que vis-à-vis du crédité, et le crédit confirmé qui contient de sa part un engagement formel, non seulement vis-à-vis du crédité, mais aussi vis-à-vis des endosseurs et du tiers porteur des traites qui sont tirées sur la caisse du créditeur. Lorsqu'il y a crédit confirmé le tiré ne peut jamais se dérober, il est tenu, quels que soient les événements qui se produisent dans la suite, d'accepter les traites, parce qu'un lien de droit s'est formé dès l'origine entre lui et le porteur qui lui présente la traite. » (4).

Le banquier accepteur se trouve donc en fait constituer le

1. Paris, 3^e Chambre 24 juillet 1920. *Gaz. Pal.*, 1920.2.275.

débiteur personnel du vendeur, il a contracté envers lui un engagement auquel il ne peut plus se soustraire sous quelque prétexte que ce soit.

La nature juridique du crédit confirmé est d'ailleurs imprécise. Sans entrer ici dans cette étude indiquons cependant que la jurisprudence l'a considéré soit comme une stipulation pour autrui (1), soit comme un mandat (2), soit comme un cautionnement (3). La doctrine ne semble vouloir se rallier à aucune de ces trois théories. Dans une note au Dalloz (4), M. le Professeur Joseph Hamel écarte successivement ces interprétations et ramène le crédit confirmé à une délégation imparfaite. Ses conclusions sont reprises et résumées par M. Georges Marais dans les termes suivants : « Le rôle du banquier, donneur de crédit confirmé, est celui d'un délégué par rapport au vendeur, qui joue le rôle de délégataire. Le banquier prend donc vis-à-vis de ce délégataire un engagement personnel dans les termes où il a lui-même rédigé la lettre de crédit. Rien ne peut l'en délier. » (5).

Il est certain qu'au regard du banquier accepteur il est de beaucoup préférable que cette adhésion du vendeur au contrat d'ouverture de crédit par acceptation se fasse par

1. Trib. com, Marseille, 12 déc. 1919, *Gozlan c/ Crédit Foncier d'Algérie et Sitruk*, *Dr. Fin.* 1922. 84.

2. Paris, 3^e Chambre, 2 mars 1922, *Crédit du Nord et R. Bollak c/ London County and Westminster Bank et Thomas*, *Gaz. Pal.*, 1922.2.49, S. 1923.2.76, D.P. 1923.2.137.

3. Req. 26 janv. 1926, *Banque de Marseille c/ Delamare et Ingelbrecht, Syndic faillite Paul Assouard et Cie*, *Gaz. Pal.*, 1926.1.565, D.P. 1926.1.201.

4. Sous l'arrêt qui précède, D. P. 1926.1.201.

5. *Du crédit documentaire*, Paris Rousseau, 1929, n^o 145.

l'intermédiaire de l'acheteur, sans qu'il se trouve contracter envers un tiers un engagement aussi précis (1).

1. Voir plus spécialement sur la question du crédit confirmé les deux thèses de M.M. Allizé, *Le crédit confirmé*, Paris, 1923, et Pierre Marais, *Les ouvertures en banque de crédit confirmé et non confirmé*, Paris, 1925.

CHAPITRE III

L'acceptation.

SECTION I

Formes.

Nous avons vu dans le chapitre précédent que le banquier s'était engagé à revêtir la traite de son acceptation. Quelles sont les conditions de forme de cette acceptation ? C'est ce que nous allons voir maintenant.

L'art. 122 du Code de Commerce énumère les conditions essentielles à la validité de l'acceptation : elle doit être signée, s'exprimer par le mot *accepté*, et dans certains cas être datée.

L'exigence de la signature suppose l'exigence de l'écrit. Celui-ci est indispensable pour donner à l'acceptation toute sa force. « L'écriture est de l'essence de l'acceptation comme des autres opérations relatives à la lettre de change. » (1).

Il n'en a pas toujours été ainsi. On trouve à l'origine des acceptations verbales en foire que Ferrière dépeint ainsi : « Tous ceux qui avaient des affaires importantes se tenaient sur la place, à l'heure que le consul leur assignait, ayant en

1. Lyon-Caen et Renault, *Traité de droit commercial*, Tome IV, n° 209.

main un petit livre, dans lequel étaient écrites toutes les lettres de change à payer et à recevoir. En ce lieu, on se rencontrait les uns avec les autres, chacun, comme disaient les anciens auteurs, n'écoutait que la parole et écrivait sur son livret. Si la lettre était acceptée librement, le négociant marquait en marge du livre : *B*, c'est-à-dire bonne. Si la lettre ne devait pas être acceptée, on marquait *P*, qui signifiait protestation. Si celui sur qui elle était tirée n'avait aucun avis, il mettait *VP.*, ce qui indiquait qu'en voyant la lettre de change il la paierait. Enfin, si le tiré était en doute de payer, il marquerait un *V* pour dire qu'il aviserait, et pour aviser, on avait 24 heures de temps. » (1).

C'est l'ordonnance de 1673 (Titre V, art. 2) qui, la première, a exigé l'acceptation écrite : « Toutes lettres de change seront acceptées par écrit. Abrogeons l'usage de les accepter verbalement.... »

La question ne fait plus aucun doute aujourd'hui. « Une acceptation verbale ne remplirait pas le but de la loi ; le porteur demanderait vainement à prouver, par les moyens de preuve ordinaires, contre le tiré, qu'il a promis de payer. Ce dernier ne pourrait être réputé engagé en vertu d'une opération de change. » (2).

L'acceptation doit être signée à peine de nullité. Ici encore doctrine et jurisprudence sont absolues. On admet cependant qu'un paraphe est suffisant lorsque tel est l'usage de celui qui l'a apposé : « L'accepteur doit signer de la même manière qu'il le fait pour ses engagements commerciaux. Aussi, dans

1. Ferrière, *Dictionnaire de droit*, Tome I. Page 16.

2. D. Rép. V^o *Effets de commerce*, n^o 307.

certains cas, un paraphe peut suffire, si tel est l'usage du négociant qui l'a employé. » (1).

La signature doit évidemment émaner de l'accepteur lui-même ou de son mandataire, ce qui est le cas normal lorsqu'il s'agit d'une banque. L'acceptation serait sans valeur si elle avait été signée par une personne ne disposant pas de la signature sociale, la responsabilité civile de la banque restant néanmoins engagée. Il a été jugé cependant que si l'acceptation avait été signée par une personne sans qualité et si la signature avait été accompagnée du cachet de l'administrateur délégué de la société, il n'y avait pas là un fait opposable au tiers porteur de bonne foi. C'est ce qu'a notamment décidé un jugement du Tribunal de commerce de la Seine du 28 septembre 1922 (2).

La loi uniforme concernant la lettre de change et le billet à ordre adoptée sous forme de convention à Genève le 7 juin 1930 dispose dans son article 25 que l'acceptation est signée du tiré.

L'acceptation s'exprime normalement par le mot *accepté* : « Le mot accepté est le plus simple, et ne prête à aucune équivoque. Il n'a rien de sacramentel et pourrait être remplacé par des équivalents, tels que je paierai, je ferai honneur » (3).

La question n'offre ici qu'un intérêt restreint, une banque qui fait profession d'accepter les traites ne devant vrai-

1. Ruben de Couder, *Dictionnaire de Droit Com.* V^o *Lettre de change*, n^o 368.

2. Société d'Industrialisation agricole du Périgord c/Crété, *Gaz. Trib.*, 7 janvier 1923, *La Loi*, 14 déc. 1922, *Rev. Soc.*, 1925. 117.

3. Lyon-Caen et Renault, *Traité de Droit commercial*, t. IV, n^o 209.

semblablement employer d'autre formule que la plus directe.

Il se pourrait par contre que la traite eût été signée par mégarde par le banquier accepteur sans que le timbre *accepté* eût été apposé. MM. Lyon-Caen et Renault considèrent qu'en ce cas « il y aurait un blanc-seing donnant au porteur le droit de mettre au-dessus *accepté* » (1). C'est ce qu'a également décidé un arrêt de la Cour de Besançon du 9 août 1898 (2).

La loi allemande décide que « toute déclaration écrite sur la lettre et signée par le tiré vaut comme acceptation pure et simple si elle n'exprime pas formellement que le tiré veut accepter d'une manière incomplète ou avec certaines restrictions. » La simple signature vaut même acceptation. Aux termes de la loi belge de 1872 (art. 12, al. 2), l'acceptation « s'exprime par le mot *accepté* ou par d'autres termes équivalents ». Elle admet aussi que la signature isolée vaut acceptation. La loi uniforme de Genève dispose dans son article 25 que l'acceptation « est exprimée par le mot *accepté* ou tout autre mot équivalent... La simple signature du tiré apposée au recto de la lettre vaut acceptation ».

L'acceptation ne doit pas être obligatoirement datée. Sa date peut être prouvée par tous les modes de preuve du droit commercial (3). Au contraire, la date est obligatoire, dit l'art. 122 du Code de Commerce, « si la lettre est à vue ou

1. Lyon-Caen et Renault, *Traité de droit commercial*, t. IV, n° 209.

2. Société Générale c/Delavenna-Dalloz. D. P. 99. 2.135.

3. Voir Req., 2 juin 1930, Société Bombal, Weill et Cie c/Schrepter, *Gaz. Pal.*, 1930.2.208, *Rev. Soc.*, 1930.328, *Mon. Jug. Paix*, 1930 263.

plusieurs jours ou plusieurs mois de vue ». C'est que la date de l'acceptation détermine alors l'échéance en faisant courir le délai dont celle-ci marquera l'expiration. L'acceptation non datée « rend la lettre exigible au terme y exprimé, à compter de sa date » (art. 122, al. 4).

Nous avons déjà indiqué que l'acceptation ne remplissait son rôle que si elle s'appliquait à des traites à un certain délai de vue. L'acceptation de banque doit donc toujours être datée.

Le banquier accepteur qui omettrait de dater son acceptation priverait son client du crédit qu'il recherche, puisque l'échéance courrait du jour de l'émission de la traite, qui peut être très antérieur à celui de l'acceptation, et non du jour de celle-ci. Il serait alors à coup sûr coupable d'une faute lourde, et devrait des dommages-intérêts à son client.

La loi internationale de 1930 décide dans son article 25 que « quand la lettre est payable à un certain délai de vue, et lorsqu'elle doit être présentée à l'acceptation dans un délai déterminé, en vertu d'une stipulation spéciale, l'acceptation doit être datée du jour où elle a été donnée, à moins que le porteur n'exige qu'elle soit datée du jour de la présentation ».

Signature, formule d'acceptation et date, tels sont les éléments exigés pour la validité de l'acceptation.

D'autres questions se sont posées au sujet de la forme de l'acceptation.

L'acceptation doit-elle porter la mention de la somme à payer ? Les auteurs sont d'accord pour reconnaître l'inutilité théorique de cette mention, inutilité affirmée par un arrêt de

la Chambre Civile de la Cour de Cassation du 17 décembre 1884 (1). Il reste bien entendu que l'absence de cette mention dans l'acceptation rend celle-ci valable pour le montant de la traite, le chiffre devant être indiqué en cas d'acceptation partielle.

C'est d'ailleurs ce qui conduit la quasi-unanimité des auteurs à recommander la mention de la somme à payer dans l'acceptation. L'accepteur se trouvera ainsi protégé contre une falsification ultérieure de la traite, qui nécessiterait la correction de la valeur sur la traite et de la valeur de l'acceptation. Si la falsification ne portait que sur la valeur de la traite, le banquier accepteur ne serait pas touché. Si au contraire elle portait sur la valeur de l'acceptation, la fraude apparaîtrait immédiatement.

L'accepteur serait d'ailleurs autorisé à prouver que le montant de la traite a été falsifié. Un jugement du Tribunal de Commerce de la Seine du 4 octobre 1887 (2) a décidé que le fait d'avoir accepté une traite sans en indiquer le montant ne constituait même pas une imprudence. Il n'en reste pas moins que l'accepteur est tenu pour le chiffre apparent tant qu'il n'en a pas démontré la falsification. Un arrêt récent de la Cour de Paris (3) reconnaît au tiré le droit d'opposer le faux au porteur.

Ni le domicile de l'accepteur, ni la date du paiement, ne doivent figurer dans l'acceptation : « L'acceptation n'a pas

1. Bourgeois Frères c/Dumand et faillite Bailly. D. P. 1885.1.102, S. 1887.1.309.

2. Gelas c/Delamotte, Bénilan et Cie, *Le Droit*, 15 oct. 1887.

3. Paris, 11^e Chambre, 15 mars 1930, Fingermann et Adolphe c/Comptoir Central de Crédit, *Gaz. Pal.*, 1930.1.773, S. 1930.2.120.

non plus à mentionner la valeur fournie par le tireur au tiré (1), puisque l'acceptation peut intervenir en l'absence de provision, ni le domicile de l'accepteur qui est mentionné dans la lettre, et où le paiement doit ordinairement être fait, ni l'époque du paiement, qui n'est autre que celle énoncée dans la traite. » (2).

Rappelons seulement que l'article 123 du Code de Commerce exige que « l'acceptation d'une lettre de change payable dans un autre lieu que celui de la résidence de l'accepteur indique le domicile où le paiement doit être effectué ou les diligences faites ».

Très controversée est la question de savoir si l'acceptation doit être fournie sur la traite elle-même ou si elle peut être donnée par acte séparé,

Une première opinion, étayée par de nombreux arrêts, se refuse à admettre que l'acceptation puisse être fournie par un écrit extérieur à la traite : « L'écriture est requise *ad solemnitatem*, et aucune preuve ne peut y suppléer : on peut invoquer en ce sens le texte formel de l'article 122 du Code de Commerce et l'esprit général de la loi qui, avec raison, exige l'écriture pour tous les engagements relatifs à la lettre de change. » (3).

Trois arguments principaux sont invoqués dans ce sens. On oppose d'abord la rédaction de l'article 122 du Code de

1. La question ne fait d'ailleurs plus aucun doute depuis la loi du 8 février 1922 qui a supprimé cette exigence pour la traite elle-même.

2. Lyon-Caen et Renault, *Traité de droit commercial*, 5^e éd., t. IV, n° 212.

3. Lyon-Caen et Renault, *id.*, 5^e éd., t. IV, n° 213.

Commerce à celle de l'ordonnance de 1673 qui exigeait simplement que l'acceptation fût écrite.

On invoque en second lieu l'article 174 du Code de Commerce qui suppose par sa rédaction que l'acceptation se trouve sur la lettre de change elle-même, au même titre que les endossements (1).

On invoque en troisième lieu l'article 142 du Code de Commerce qui prévoit que l'aval est fourni « par un tiers sur la lettre même ou par acte séparé ». Si le législateur avait pensé que l'acceptation pût être également fournie par acte séparé, il n'aurait pas manqué de l'indiquer, affirment les partisans de la première opinion.

De nombreuses décisions, toutes d'ailleurs assez anciennes, ont adopté cette théorie (2).

De nombreuses lois étrangères expriment de manière précise la nécessité de faire figurer l'acceptation sur la traite elle-même. Citons parmi elles la loi allemande, la loi scandinave, la loi hongroise, l'article 12 de la loi belge de 1872, l'article 739 du code suisse des obligations, l'article 261 du code italien, l'article 283 du code roumain, l'article 288 du code portugais, et l'article 17 de la loi anglaise de 1832.

Enfin cette théorie est brièvement, mais nettement soute-

1. Art. 174 : « L'acte de protêt contient : la transcription littérale de la lettre de change, de l'acceptation, des endossements et des recommandations qui y sont indiquées... »

2. Voir notamment : Lyon, 1^{re} ch., 9 août 1858, Ganneron et autres c/Mayet et Bunod, D. P. 1849.2.167 ; Nancy, 16 mars 1849 ; Krantz c/Ristroph, D. P. 1849.2.150 ; Caen, 4^e Ch., 5 mai 1849 ; Rochat c/Daufresne-Levasseur, D. P. 1849.2.150 ; Paris, 4^e Ch., 15 juillet 1849, X c/Heim, D. P. 1849.2.255 ; Req., 15 mai 1850, Iselm c/Ganneron, D. P. 1850.1.149 ; Lyon, 29 déc. 1865, Sève c/Mauvernay et Dubosc, D. P. 1866.2.5.

nue par l'article 25 de la loi uniforme concernant la lettre de change et le billet à ordre signée à Genève le 7 juin 1930, qui commence ainsi : « L'acceptation est écrite sur la lettre de change. »

La seconde théorie, au contraire, n'a rencontré que peu d'adeptes dans la doctrine, les législations étrangères ne lui ont apporté aucune contribution, et cependant c'est à elle que se rallie la jurisprudence la plus moderne, qui s'est trouvée confirmée par un arrêt récent de la Chambre Civile de la Cour de Cassation.

Les partisans de cette théorie invoquent le fait qu'aucun texte légal ne prohibe l'acceptation par acte séparé. Ils sont d'ailleurs conduits à ne l'appliquer qu'avec la circonspection la plus grande en exigeant que l'acte contienne une formule expresse d'acceptation. C'est ainsi que cette jurisprudence a éliminé l'autorisation de tirer, la promesse de faire bon accueil, la prise de bonne note de l'avis de traite, etc...

La jurisprudence positive offre cependant un intérêt assez grand pour que nous ne négligions pas d'en faire un examen plus poussé.

La deuxième Chambre de la Cour de Bordeaux, dans un arrêt du 13 mars 1928 (1), s'exprimait ainsi : « Il est admis en jurisprudence que l'acceptation d'une lettre de change peut être donnée, sinon sur l'effet lui-même, du moins par acte séparé, même par correspondance, ce qui suffit à engager le tiré vis-à-vis du tiers porteur sans qu'il y ait à rechercher s'il y avait provision dans les rapports du tireur et du tiré. »

Quant à la Chambre Civile, elle eut à statuer dans les con-

1. Banque Nationale Française c/Bival, D. H. 1928.342.

ditions suivantes. A la suite de livraisons faites à la Société Française de Commission et de Représentation, les Etablissements Vibert-Truchon et Cie avaient tiré sur cette société le 13 juin 1920 une traite de 61.263 francs, causée valeur en marchandises, à l'échéance de fin juin 1920. Cette traite était à l'ordre de la Banque Charpenay et Cie. Le 19 juin, la Société Française de Commission et Représentation écrivait à la Banque Charpenay la lettre suivante: « Veuillez prendre note de faire présenter l'effet que les Etablissements Henri-Vibert-Truchon, de Vienne, vous ont remis à notre intention, à MM. de Neufelize et Cie, nos banquiers, 31, rue La Fayette. Cet effet s'élève à la somme de 61.263 francs et son échéance est fin courant. » Elle ajoutait en post-scriptum : « En date du 2 juin, nous vous avons prié de noter de faire toujours payer nos effets chez nos banquiers, Messieurs de Neufelize et Cie. Veuillez le faire à l'avenir, S. V. P. ».

La Société Française de Commission et de Représentation soutint que la traite n'était pas acceptée, et que la marchandise n'étant pas conforme ne constituait pas une provision à l'échéance, elle se considérait en droit de se refuser au paiement de l'effet. Confirmant deux jugements du Tribunal de Commerce de la Seine des 14 sept. et 27 oct. 1920, la 3^e Chambre de la Cour de Paris, dans un arrêt du 30 nov. 1922 (1), décidait que, si cette traite n'avait pas été revêtue d'une acceptation sur le titre, elle avait été suivie d'une lettre qui « contenait, non seulement les indications de domicile, ... mais encore la manifestation très nette et évidente

1. Société Française de Commission et Représentation c/ Banque Charpenay et Cie, *Gaz. Pal.*, 1923.1.274, S. 1923.2.47, *Journ. trib. Com.*, 1924.264, *Rec. Marseille*, 1923.2.88.

d'une acceptation, et de l'intention de la société de s'engager personnellement envers le tiers porteur, puisqu'elle contenait le désir que la traite fût présentée à son banquier à Paris. » La Cour concluait en décidant que la Société avait accepté une lettre de change.

Le pourvoi de la Société de Commission et Représentation était rejeté par un arrêt de la Chambre Civile du 4 février 1929 (1) qui posait le principe suivant : « L'acceptation d'une lettre de change, à défaut d'une mention sur la lettre elle-même, peut être recherchée dans les documents de la cause, et notamment dans la correspondance des parties, et elle est suffisamment établie lorsque les pièces produites ne laissent aucun doute sur l'intention du tiré de s'engager personnellement envers le tiers porteur. »

De nombreux arrêts antérieurs avait déjà soutenu cette théorie, les uns aux environs de l'année 1860, les autres à partir de l'année 1900 (2).

Nous pouvons donc affirmer que la jurisprudence est aujourd'hui fixée dans le sens de la validité de l'acceptation par acte séparé. Nous ne croyons pas cependant que cette jurisprudence soit durable. La convention portant loi uniforme sur la lettre de change et le billet à ordre a été signée à Genève au nom du gouvernement français par M. le Profes-

1. Même affaire, *Gaz. Pal.*, 1929.1.787, D. P. 1929.1.61 et la note A. Besson, S. 1930.1.57 et la note Pierre Lescot, *Journ. Trib. Com.*, 1930.648.

2. Req., 27 juin 1852, *Werkershein et Cie c/Chighizola et Cie*, D. P., 1859.1.90, S. 60.1.161 ; Civ., 14 mai 1862, *Goubier Frères c/Fruchard et Cie*, D. P. 1862.1.238, S. 1862.1.419 ; Caen, 6 mai 1901, *Bardet c/Brard*, S. 1902.2.293 ; Req., 18 juil. 1904, *Wirth ès-qual. et autres c/Crédit Havrais et autres*, *Gaz. Pal.*, 1904.2.249, D. P. 1905.1.457 ; Pau, 25 oct. 1912, *Gay c/ Crédit Lyonnais*, *Gaz. Pal.*, 1913.1.298.

seur Percerou qui avait présidé avec autorité la conférence. Nous avons vu que cette convention adoptait la théorie de la doctrine française et des législations étrangères à l'encontre de celle de notre jurisprudence. La convention est formelle sur ce point. Sa ratification nécessitera le remaniement du titre VIII du Livre 1^{er} de notre Code de Commerce. La question sera alors tranchée et cette interprétation jurisprudentielle aura fait son temps.

Le retour inévitable au premier de ces systèmes dégagera plus nettement l'obligation contractée par le banquier accepteur en signant la traite de celle qu'il pourra contracter dans sa correspondance, soit vis-à-vis de son client, soit vis-à-vis du fournisseur de celui-ci par le mécanisme du crédit confirmé. Toute acceptation, ou plus exactement tout engagement extérieur à la traite elle-même, ne peut être considérée que comme une obligation personnelle étrangère au droit du change, dont, par exemple, la prescription sera de trente ans conformément à l'art. 2262 du Code Civil et non de cinq ans, comme l'établit en matière de lettres de change l'art. 189 du Code de Commerce.

Ajoutons pour compléter l'étude des diverses questions relatives à la forme de l'acceptation qu'elle ne peut être conditionnelle (art. 124 C. Com.). L'acceptation sera ou ne sera pas. Elle ne saurait être subordonnée à la réalisation de tel ou tel événement (1). L'art. 124 du Code de Commerce autorise par contre l'acceptation pour un montant inférieur à celui de la traite.

Enfin l'art. 125¹ décide qu'« une lettre de change doit être

1. V. en ce sens : Trib. Com. Seine, 11 mai 1923, Castel, *La Loi*, 19 sept. 1923.

acceptée à sa présentation ou, au plus tard, dans les vingt-quatre heures de la présentation. » Si l'accepteur la retenait plus longtemps, il serait passible de dommages-intérêts envers le porteur.

Toute cette réglementation, toutes les discussions qui précèdent sont dominées par l'idée que la traite doit contenir toutes les mentions nécessaires à éviter aux porteurs toute surprise et, en leur assurant la sécurité la plus absolue, à favoriser la circulation des effets de commerce.

SECTION II

Effets de l'acceptation.

Les effets de l'acceptation sont d'une extrême simplicité, et, ce qui importe, c'est d'en préciser la nature, d'indiquer quelle sorte d'acte est l'acceptation, et quelle force lui a donnée le Code de Commerce.

Les conséquences de l'acceptation, les obligations qui en résultent, en tirent une vigueur que ne laisse pas prévoir la simple lecture du texte qui les contient.

Qu'est-ce d'abord que l'acceptation ? « L'acceptation est un contrat unilatéral qui se forme entre le tiré et le porteur, il est irrévocable, comme la plupart des contrats, en ce sens que le tiré ne peut se dégager par sa seule volonté. » (1)

Cet engagement pris par l'accepteur envers le porteur oblige le premier à payer le montant de la traite (art. 121 C. Com.).

C'est là une disposition extrêmement simple. L'accepteur

1. Lyon-Caen et Renault, *Traité de Droit Commercial*, 5^e édit., t. IV, n^o 214.

a contracté une obligation qu'il se verra contraint de respecter. Cette obligation est cependant de nature très spéciale : elle possède une force particulière qui la dégage de toutes les circonstances de fait qui pourraient, à un titre ou à un autre, l'affaiblir ou la détruire.

Deux textes du Code de Commerce concourent à renforcer la valeur de l'acceptation : le premier pose le principe ; le second en tire la conséquence pratique.

Le premier de ces textes est l'art. 117, alinéa 1, du Code de Commerce, qui est ainsi conçu : « L'acceptation suppose la provision. »

Nous avons eu l'occasion déjà, dans le premier Chapitre de cette Partie, de faire allusion à cette notion de la provision. La provision est « la créance d'argent appartenant ou devant appartenir lors de l'échéance de la traite au tireur contre le tiré, et motivant de la part du premier l'émission de la lettre de change sur le second » (1).

Cette provision, nous l'avons vu, est indispensable à la validité de la traite. Or l'art. 117 du Code de Commerce vient décider que le fait de revêtir une traite de l'acceptation établit une présomption absolue, irréfragable, de provision, à l'égard du porteur de la traite. L'acceptation apposée sur la traite possède en elle-même une force absolue ; foi est due au titre. Il y a là ce que la théorie allemande a appelé un acte abstrait : la seule apposition de la signature de l'accepteur l'oblige, dit l'art. 121, à payer le montant de la traite, on ne cherche pas s'il avait une raison d'agir ainsi, si son obligation avait une cause ; il a suffi, il est lié.

1. Thaller et Percerou, *Traité élémentaire de Droit Commercial*, 7^e éd., n° 1419.

La jurisprudence se montre très ferme dans son abondance sur ce point. Souvent l'accepteur a voulu se dérober à son engagement, en invoquant des circonstances qui, croyait-il, l'avaient dégagé de son acceptation. Toujours la jurisprudence s'est opposée à ces demandes, et toujours elle a affirmé que l'acceptation régulière liait celui qui l'avait fournie. De nombreux arrêts sont venus confirmer le principe (1).

Ce principe souffre d'ailleurs certaines restrictions. Si le porteur de la traite est de mauvaise foi, l'accepteur pourra prouver qu'il n'y a pas de provision (2).

La même preuve contraire est admise par la jurisprudence, soit à l'encontre du tireur, lorsque la traite est présentée par celui-ci (3), soit à l'encontre d'un tiers porteur qui détenait la traite sans aucune cause juridique, et dans le seul but d'empêcher l'accepteur d'opposer le défaut de provision (4).

Le second des textes auxquels nous faisons allusion plus haut est l'art. 421, alinéa 2, du Code de Commerce, aux termes duquel « l'accepteur n'est pas restituable contre son accepta-

1. Voir notamment parmi les arrêts les plus récents : Trib. Com. Seine, 6^e Ch., 16. fév. 1922, Banque de Suède et de Paris c/Horlin et Géliot, *Gaz. Pal.*, 1922.2.162 ; Bordeaux, 2^e Ch., 25 fév. 1930, Gourdan c/Massart, *Gaz. Pal.*, 1930.1.809, *Gaz. Trib. Maroc*, 28 juin 1930 ; Paris, 11^e Ch., 15 mars 1930, Fingermann et Adolphe c/Comptoir Central de Crédit, *Gaz. Pal.*, 1930.1.773, avec une restriction au montant réel de la traite qui avait été falsifiée ; Trib. Com. Poitiers, 28 avril 1930, Sepadu c/Boisson et Vve Dages, *Gaz. Pal.*, 1930.2.107.

2. Voir notamment : Civ., 19 nov. 1928, Banque Régionale du Nord c/Como, *Gaz. Pal.*, 1929.1.89, S. 1929.1.141, *Journ. Trib. Com.*, 1929.580.

3. Trib. Com. Seine, 29. sept 1920, Campbell-Everden c/Pierron, *Gaz. Pal.*, 1921.1.26, *La Loi*, 17 janv. 1921.

4. Civ., 18 juin 1927, Banque Courtois c/Gayet, *Gaz. Pal.*, 1927.2.460, *Journ. Trib. Com.*, 1928.463.

tion, quand même le tireur aurait failli à son insu avant qu'il eût accepté ». C'est là une conséquence de l'art. 117. L'accepteur est engagé de façon irrévocable, quelle que puisse être l'issue de ses relations avec le tireur (1).

Résumons-nous : par la signature de la traite, l'accepteur « devient débiteur de la lettre de change, et même débiteur principal » (2).

Obligé en tant que débiteur principal, le banquier accepteur ne saurait opposer d'exception qui ne lui serait pas personnelle envers le porteur. Il est tenu irrévocablement par sa signature, et c'est pourquoi l'acceptation doit être fournie suivant des formes aussi rigoureuses. Ajoutons que c'est cette rigueur du droit de l'acceptation qui lui donne sa valeur comme instrument de crédit, qui en fait ce papier d'une circulation facile, et cet auxiliaire précieux des transactions commerciales.

1. Nous pensons qu'il est inutile d'étudier ici les divers protêts qui pourraient être dressés à l'encontre d'un banquier accepteur qui refuserait d'accepter une traite ou de faire honneur à sa signature. A part d'inévitables accidents, il n'y aurait là qu'une discussion théorique.

2. Lyon-Caen et Renault, *Traité de Droit Commercial*, t. IV, n° 218. — Voir également en ce sens : Civ., 28 déc. 1927, Alix c/Mas et autres, *Gaz. Pal.*, 1928.1.463, S. 1928.1.121 et la note Lyon-Caen, D. P. 1929.1.13 et la note A. Chéron, *Journ. Trib. Com.*, 1928.562.

TROISIÈME PARTIE

LE MARCHÉ D'ACCEPTATIONS DE PARIS

Dans la première partie de cette étude, nous avons envisagé la nature économique, le rôle possible de l'acceptation. Nous avons vu ce qu'avait fait l'étranger en cette matière.

Puis, dans la deuxième partie, nous avons vu comment le droit français régissait l'acceptation.

Il nous faut maintenant, éclairés par l'exemple de l'étranger, étudier ce qui a été fait sur le marché de Paris, les buts à atteindre et les moyens d'y parvenir.

CHAPITRE PREMIER

Le Marché d'Acceptations de Paris jusqu'à la fin de l'année 1929.

SECTION I

L'Evolution du Marché.

Les marchés étrangers que nous avons étudiés étaient tous des marchés dont la monnaie n'avait subi qu'une atteinte nulle ou relativement faible.

Le développement du marché d'acceptations de Paris a connu trois phases successives jusqu'à la fin de 1929.

La première phase s'étend jusqu'à l'année 1914. Au 31 décembre 1913, les acceptations fournies par les six grands établissements de crédit français se montaient au chiffre de 618.544.159 francs. Ce chiffre se décomposait de la façon suivante :

Société Générale	175.656.078 francs
Comptoir National d'Escompte	174.849.206 —
Crédit Lyonnais.....	142.428.136 —
Banque Nationale de Crédit	75.842.040 —
Banque Suisse et Française (1)....	25.087.248 —
Crédit Industriel et Commercial...	24.661.451 —
Soit	618.544.159 francs

1. Le Crédit Commercial de France d'aujourd'hui.

On peut estimer que c'était là un peu plus de la moitié du chiffre global des acceptations du marché de Paris. Ce chiffre était d'environ 1.200.000.000 francs-or, soit 6 milliards de francs d'aujourd'hui. Le chiffre des acceptations de Londres était à ce moment voisin de 8 milliards de francs-or.

La deuxième phase s'écoula de 1914 à 1928. Elle fut caractérisée de 1914 à 1918 par le trouble que la guerre avait jeté dans les relations financières internationales, et de 1919 à 1928 par l'instabilité, réelle d'abord (1919-fin 1926), virtuelle ensuite (fin 1926-25 juin 1928) du change.

On peut donc envisager trois périodes : la première de 1914 à 1918, remarquable par la baisse rapide des chiffres des acceptations : c'est la période de guerre.

La deuxième période réunit les deux années 1919 et 1920 ; un léger mouvement de reprise se fait alors sentir : c'est la période de reconstitution urgente.

La troisième période groupe les années 1921 à 1927 : l'instabilité du franc s'oppose alors à tout développement du marché des acceptations ; la valeur-or des acceptations oscille entre les chiffres de 1916 et de 1918.

Nous arrivons ainsi à la troisième phase, du 25 juin 1928 au 31 décembre 1929. Le franc amputé des $\frac{4}{5}$ de sa valeur est redevenu une monnaie-or, la sécurité des transactions est rétablie. Six mois après la stabilisation, le chiffre des acceptations avait atteint celui de 1914, le triple environ de celui de l'année précédente. La progression s'accroissait en 1929 pour les six grands établissements de crédit avec un chiffre de 1.742.136.243 francs.

Il ne faut cependant pas se faire d'illusion. Si en valeur absolue le chiffre de 1913 était presque triplé, il ne s'agissait

en réalité plus que de 348.427.249 francs-or, soit un peu plus de la moitié du chiffre de 1913.

Le tableau suivant résume ces observations et fait apparaître très nettement l'évolution du marché.

Années (au 31 décembre)	Montant des acceptations des 6 grands établis- sements de crédit (1)	Valeur or du franc	Valeur-or des acceptations des 6 grands éta- blissements de crédit
1913	618.544.159	1	618.544.159
1914	260.549.208	1	260.549.208
1915	150.210.358	0,90	135.189.322
1916	126.095.932	0,90	113.486.339
1917	122.340.149	0,90	110.106.134
1918	78.817.034	0,95	74.876.182
1919	223.659.216	0,47	105.119.832
1920	354.085.249	0,30	106.225.575
1921	228.075.774	0,41	93.511.067
1922	240.560.290	0,37	89.007.307
1923	319.213.953	0,25	79.803.488
1924	411.587.866	0,28	115.244.602
1925	496.692.909	0,19	94.371.653
1926	352.386.832	0,20	70.477.366
1927	439.102.418	0,20	87.820.484
1928	1.223.036.797	0,20	244.607.359
1929	1.742.136.243	0,20	348.427.249
1930 (2)...	1.242.077.771	0,20	248.415.554

On pouvait évaluer le montant des acceptations sur la place de Paris au 31 décembre 1929 à 4.210.000.000, soit 842.000.000 de francs-or environ.

1. On trouvera à l'Annexe IV le montant du poste « Acceptations » au passif du bilan de fin d'année de chacun des six grands établissements de crédit de 1913 à 1930.

2. Nous complétons ici ce tableau en ce qui concerne les résultats de l'année 1930.

Rappelons à titre de comparaison que Londres atteignait à la même date 42 milliards de francs, New-York 43 milliards, Amsterdam 14 milliards, la Suisse 3 milliards 1/2.

Quelle était la raison de cette infériorité du marché de Paris ? Celui-ci dispose-t-il des éléments suffisants pour conquérir une place plus digne de lui ? Quelles mesures ont été prises ? Quelle était la situation à la fin de 1930 ? Comment se dessine l'avenir du marché ? Telles sont les questions que nous allons avoir à résoudre.

SECTION II

Les entraves du marché de Paris.

Les raisons qui ont empêché le marché de Paris d'atteindre l'importance qui aurait dû être la sienne étaient de deux ordres : d'ordre monétaire et d'ordre bancaire.

D'ordre monétaire d'abord.

Sans considérer la situation absolument anormale créée par l'établissement du cours forcé dès le début de la guerre et prolongée jusqu'au 25 juin 1928, c'est la situation d'avant-guerre qu'il nous faut examiner.

Nous n'entrerons pas ici dans l'examen détaillé du régime monétaire en 1914. Si la loi de Germinal an XI avait établi un bimétallisme parfait en décidant que le rapport entre l'argent et l'or serait fixé à 15 1/2, ce régime fut atténué par diverses conventions de l'Union Latine du 23 décembre 1865 et du 5 novembre 1878 : le rapport légal n'était plus maintenu pour les pièces de 2 francs, 1 franc et 50 centimes, leur pouvoir libératoire était limité à 50 francs, leur émission

limitée à un chiffre proportionnel à la population (16 francs par habitant) ; la frappe des pièces de 5 francs était arrêtée.

Il semblerait que l'argent n'eût plus joué que le rôle d'une monnaie d'appoint. Il n'en était pas ainsi cependant. « Ce n'est pas le système du double étalon, puisque le métal blanc ne joue plus le rôle d'une véritable monnaie ; il ne peut plus être transformé à volonté en pièces ayant pouvoir libératoire. Ce n'est pas non plus le régime monométalliste, puisque les pièces de 5 francs d'argent ont gardé plein pouvoir libératoire, sans que le particulier qui les a reçues puisse exiger nulle part de l'or en échange. En réalité, c'est une espèce de régime monométalliste-or, combiné avec le cours forcé donné à une monnaie fiduciaire, à une monnaie investie d'un pouvoir libératoire bien supérieur à sa valeur réelle, qui est descendue à certains moments au-dessous de la moitié de la valeur légale par rapport à l'or. » (1).

Ce régime était connu sous le nom de bimétallisme boiteux.

Dans une transaction internationale en francs on ne pouvait être sûr d'obtenir de l'or en cas de besoin. C'est ce qu'expose encore très nettement M. Colson : « Les grandes opérations financières internationales étaient un peu entravées par le fait que, pour être certain d'avoir au moment voulu de l'or à exporter, on pouvait être obligé de payer une prime à la Banque puisqu'en droit celle-ci était libre de ne donner que de l'argent quand on lui présentait ses billets en remboursement. » (2)

1. C. Colson, *Cours d'Economie Politique*, Edition Définitive, t. IV, p. 94.

2. C. Colson, *Id.*, *eodem loco*, t. IV, Page 95.

Bien que la Banque n'usât pas de cette liberté, cet élément d'incertitude empêchait les transactions internationales de se régler sur une grande échelle en traites sur Paris. C'était, nous l'avons vu, la base-or de la monnaie sterling qui assurait au contraire jusqu'à la guerre le quasi-monopole de Londres en matière d'acceptations.

L'infériorité monétaire de Paris sur Londres se retrouvait au même degré au point de vue bancaire.

Ce qui frappait tout d'abord, c'était l'absence absolue du marché de Paris de tout établissement spécialisé dans les opérations d'acceptation.

Cependant une convention du 28 mai 1919, ratifiée par une loi du 23 octobre 1919, a créé la Banque Nationale Française du Commerce Extérieur. Celle-ci, constituée au capital de 400 millions, l'a réduit à 75 millions le 16 décembre 1925. Elle traite en France toutes les opérations concernant le commerce d'importation et d'exportation, elle fait à l'étranger toutes opérations de banque. La Banque Nationale Française du Commerce Extérieur s'est plus particulièrement orientée dans le sens du crédit à l'exportation. Elle s'est engagée de manière assez large dans l'octroi de crédits par acceptation. Le chiffre de ces acceptations est allé en se développant : 87 millions au 31 décembre 1922, 167 millions au 31 décembre 1925, plus de 323 millions au 31 décembre 1929.

D'autre part, la documentation de Paris était très inférieure à celle de Londres. Si les capitaux français avaient été investis au loin et employés à l'achat d'alliances politiques et d'avantages diplomatiques, cette expansion financière ne correspondait pas à semblable extension commer-

ciale. Les richesses de leur pays, l'irrésistible attrait qu'il exerçait sur eux, dirigeaient les yeux des Français plutôt vers l'intérieur que vers l'extérieur : il a fallu la grande secousse de la guerre pour qu'il comprissent pleinement qu'il existait des pays étrangers, et qu'eux-mêmes possédaient le second empire colonial.

En 1913 il eût été difficile d'obtenir à Paris un renseignement sur la valeur commerciale d'un négociant étranger. A part certains cas tout à fait spéciaux, nous pouvons dire qu'on n'était pas en mesure à Paris de juger de la valeur d'un papier, de quelque origine qu'il fût, comme il était courant à Londres.

Des raisons psychologiques s'opposaient en outre au développement des acceptations, et ces raisons, quoique atténuées, n'ont pas encore disparu aujourd'hui. « De nombreuses banques, écrit M. Louis Pommery, hésitent à mettre leur signature en circulation, dans la crainte de la voir discuter, elle préfèrent employer pour la même opération d'autres modalités qui sont loin de présenter les mêmes avantages. Et, en fait, cette crainte est assez fondée, le marché n'absorbant pas aisément les acceptations dès que leur montant paraît s'accroître, et bien que celui-ci soit loin d'atteindre un niveau qui serait pourtant parfaitement compatible avec la politique la plus prudente. » (1)

Le marché lui-même présentait un double inconvénient : d'abord il n'était pas organisé, et la Banque de France ne pouvait intervenir par l'achat d'acceptations.

Il n'y avait en effet, en France, aucune cotation régulière

1. *Le marché de Paris et les Acceptations de Banque*. Revue d'Economie Politique, 1929, page 292.

du taux de l'argent hors banque, alors qu'à Londres il existait un véritable marché presque officiel. L'absence de cotation aboutissait à ce que deux papiers de même ordre et de même valeur fussent, pour des raisons d'ordre psychologique ou particulier, soumis à des traitements tout à fait différents. Or, qu'est-ce qui caractérise un marché, sinon l'unité de prix à un moment donné pour une marchandise donnée ? Cette condition primordiale faisait ici défaut, si bien qu'on pouvait écrire : « La place de Paris n'offre à aucun degré l'aspect d'un véritable marché... ; à Paris, il n'y a pas compartiments communicants, mais cloisons étanches. » (1)

Ajoutons enfin que ces inconvénients étaient accrus par l'impossibilité où se trouvait la Banque de France d'intervenir sur le marché hors banque, puisque celui-ci pratiquait des taux inférieurs à son taux d'escompte, et que d'autre part ce n'est que l'article 9 de la convention du 23 juin 1928 qui a permis à la Banque de procéder à des achats sur le marché.

C'est cette date qui marque le début d'une période de développement du marché des acceptations, et c'est à l'étude de toutes les mesures prises à cet effet que nous allons nous livrer.

1. Robert Wolff, cité par M. Pommery dans son article sur « *Le marché de Paris et les acceptations* », Revue d'Economie Politique, 1929, page 292.

CHAPITRE II

Les éléments qui doivent permettre le développement du marché d'acceptations de Paris.

Nous avons examiné dans notre première partie (Chapitre IV) quelles conditions devaient être remplies pour qu'un marché pût prendre son plein développement. Nous allons reprendre les divers éléments que nous avons successivement examinés, et vérifier s'ils se trouvent bien remplis par le marché de Paris.

SECTION I

Le Franc.

Nous avons exposé qu'il était absolument indispensable qu'un marché d'acceptations se développât en s'appuyant sur une monnaie saine. On peut entendre par là uniquement une monnaie or.

C'est là un caractère qu'en aucun cas on ne saurait maintenant refuser au franc français. La loi du 25 juin 1928, après avoir abrogé le cours forcé par son article premier, dispose dans son article 2 que « le franc, unité monétaire française, est constitué par 65,5 milligrammes d'or au titre de 0,900 de fin. » En outre « la Banque de France est tenue d'assurer au porteur et à vue la convertibilité en or de ses billets. » La loi précise que « la Banque de France est tenue de conserver une encaisse en lingots et monnaies d'or égale au minimum à 35 % du montant cumulé des billets au porteur

en circulation et des comptes-courants créditeurs ». (Art. 4).

Voici brièvement résumée la charte légale de notre franc d'aujourd'hui.

Pratiquement, le franc est encore plus fort que cela n'était exigé par la loi de 1928. Au 2 janvier 1934, l'encaisse-or se montait à 53.736.958.000 francs. Les engagements à vue s'élevaient à 101.639.504.000 francs. L'encaisse-or représentait alors 52,87 % des engagements à vue : on voit que la proportion légale de 35 % est nettement dépassée.

La Banque de France détenait en outre au 2 janvier 1934 d'une part une masse de devises achetées à l'étranger qui atteignait un chiffre supérieur à 19 milliards, et d'autre part ses disponibilités à vue à l'étranger se montaient à 7.226.387.000 francs. Il y avait là une masse supplémentaire de garantie qui dépassait 26 milliards de francs. Cette masse ajoutée à l'encaisse-or représentait une couverture d'environ 80 milliards qui s'opposait à 78.937.582.000 francs de billets en circulation, soit supérieure à 100 %, si l'on n'envisage que les billets, et montant à 78,8 % environ si on considère l'ensemble des engagements à vue.

La solidité de notre monnaie apparaît éclatante lorsqu'on la compare à celle de la livre ou du dollar, sur la base des bilans de la Banque de France au 3 avril 1934, de la Banque d'Angleterre au 1^{er} avril 1934 et des Banques Fédérales de Réserve à la même date.

La Banque de France possédait alors une encaisse de 56 milliards environ, ses devises se montaient à environ 19 milliards 1/2, elle disposait en outre de 7 milliards de disponibilités à vue à l'étranger. Il y avait donc là 82 milliards 1/2 de couverture. En face de ceux-ci s'opposaient

101.380.000.000 environ d'engagements à vue, dont 79 milliards $1/2$ de billets. La couverture ressortait alors à 81,37 % environ.

A la même date les Banques Fédérales de Réserve possédaient \$ 3.115.200.000 d'or. Les billets en circulation mon-
taient à \$ 1.497.810.000, et les dépôts à \$ 2.446.220.000, soit \$ 3.944.030.000 d'exigibilités. La couverture était donc d'en-
viron 79 %.

Quant à la Banque d'Angleterre son encaisse se montait à £ 145.387.187. Les billets en circulation représentaient £ 357.056.936 dont £ 48.330.251 étaient détenues par le département bancaire, ce qui ramène la circulation effective à £ 308.726.685. En outre les dépôts se montaient à £ 110.724.401, ce qui portait le chiffre des engagements à vue à £ 419.451.086. Le coefficient de couverture apparaît alors à 34,66 % environ. Si nous ajoutons à la couverture les titres de dette de l'Etat détenus par la Banque d'Angleterre se montant à £ 273.357.120, la couverture totale est de £ 418.744.307, et le pourcentage apparaît proche de 100 %. Mais ce dernier élément ne saurait absolument constituer la saine couverture d'une monnaie, nous n'avons fait entrer ce chiffre en jeu que pour montrer l'origine de la situation actuelle de la livre sterling.

L'éloquente comparaison de ces chiffres montre qu'actuellement le franc peut être considéré comme la monnaie-or la plus parfaite et la mieux établie.

La première condition technique pour le développement du marché de Paris se trouve ainsi réalisée. Elle doit cependant être renforcée d'une condition psychologique, c'est que nous prenions en France une pleine conscience de la valeur

de notre franc, et que par une propagande adroite nous en persuadions les nations étrangères.

SECTION II

Les disponibilités monétaires.

Il ne suffit pas que la monnaie soit solide, il faut encore, nous l'avons vu, que des disponibilités suffisantes permettent l'achat de traites acceptées.

Ces disponibilités dépendent dans une grande mesure de l'esprit d'épargne qui se manifeste dans le pays. La loi du 23 juin 1928 lui a rendu la sécurité nécessaire à son développement.

L'épargne s'emploie de deux façons différentes, soit qu'elle s'immobilise à long terme par l'achat de valeurs mobilières sur le marché financier, soit au contraire qu'elle demeure liquide, placée dans les banques en comptes de dépôts. C'est cette dernière seule qui peut être considérée comme disponibilités monétaires pouvant s'employer à l'achat d'acceptations par l'intermédiaire des banques.

Avant d'indiquer quelles possibilités offre le marché de Paris, il nous faut rechercher quelles conditions peuvent influencer sur le montant de ces disponibilités.

Il faut d'abord qu'une fiscalité excessive ne vienne pas s'opposer à la constitution des épargnes. Il y a là un point essentiel sur lequel l'attention ne saurait être assez appelée.

Il faudrait en outre, une fois l'épargne constituée, qu'elle ne fût pas entièrement absorbée par le marché financier.

Les premières années qui ont suivi la stabilisation ont été

marquées par la très grosse quantité des émissions, les sociétés cherchant à placer leur capital au niveau que nécessitait la monnaie nouvelle. Emissions d'actions d'abord, puis émissions d'obligations lorsque la faveur des capitalistes fut revenue aux valeurs à revenu fixe. A cela se sont encore ajoutées des émissions internationales qui ont opéré sur les épargnes un prélèvement considérable.

Ce sont là des éléments, sinon en voie de disparition, tout au moins aujourd'hui très atténués. La portion d'épargne qui se dirige vers les banques est actuellement en développement. Il suffit de comparer les bilans des six grands établissements de crédit au 31 décembre 1929 et au 31 décembre 1930 pour se rendre compte de l'augmentation des dépôts qui alimentent le marché monétaire.

ÉTABLISSEMENTS	CHIFFRES EN MILLIERS DE FRANCS AU	
	31 déc. 1929	31 déc. 1930
Crédit Lyonnais (1)	11.306.385	12.683.249
Société Générale (2)	11 489.708	12.349.061
Comptoir d'Escompte (3)	8.956.726	9.069.688
Banque Nationale de Crédit (4) .	5.216.532	3.961.148
Crédit Commercial (5)	2.051.367	2.178.812
Crédit Industriel (6)	1.023.070	1.126.245
	<u>40.043.788</u>	<u>41.368.203</u>

1. Total des Comptes « Dépôts à vue » et « Comptes-courants » au passif.
2. Total des Comptes de « Chèques » et « Comptes-courants divers » au passif.
3. Total des « Comptes de Chèques et d'Escompte » et des « Comptes courants créditeurs ».
4. Total des « Comptes-courants et de Dépôts à vue » et du Compte « Chèques à payer ».
5. Montant du Compte « Comptes-courants et correspondants ».
6. Total du Compte « Comptes de chèques et Comptes d'Escompte », et du compte « Comptes-courants créditeurs ».

Nos six grands établissements de crédit disposent donc de plus de 41 milliards pour des placements à court terme. C'est par l'escompte de papier commercial, c'est par l'achat d'acceptations, que ces établissements peuvent utiliser au mieux des disponibilités de cette sorte.

Le tableau suivant montre à quel chiffre se montait aux 31 décembre 1929 et 1930 le portefeuille commercial de ces établissements et quelle marge demeurait disponible pour l'emploi de ces ressources.

ÉTABLISSEMENTS	PORTEFEUILLE EN MILLIERS DE FRANCS		MARGE D'EMPLOI	
	31 déc. 1929	31 déc. 1930	31 déc. 1929	31 déc. 1930
—	—	—	—	—
Crédit Lyonnais..	8.189.900	8.585.503	3.116.485	4.097.746
Société Générale ..	6.069.802	6.161.419	5.419.906	6.187.642
Comptoir d'Es- compte	6.009.216	4.838.403	2.947.510	4.231.285
Banque Nationale de Crédit	2.861.862	2.357.288	2.354.670	1.603.860
Crédit Commercial.	1.732.207	1.667.875	319.160	510 937
Crédit Industriel..	794.930	847.975	228.140	278.270
	<u>25.657.917</u>	<u>24.458.463</u>	<u>14.385.871</u>	<u>16.909.740</u>

D'autres ressources se trouvent déposées dans d'autres banques que les six grands établissements de crédit. Il nous est impossible de chiffrer avec précision le montant actuel des disponibilités. Nous pouvons cependant estimer qu'à la fin de l'année 1930 c'étaient au moins une vingtaine de milliards qui pouvaient être employés à l'achat d'acceptations. Nous verrons plus loin à quel chiffre se montaient à cette

date les acceptations de Paris, et quel large développement les disponibilités monétaires permettent au marché des acceptations de Paris.

SECTION III

Le Marché de l'Escompte.

Nous venons de voir que ce ne sont pas les disponibilités qui manquent à la place de Paris.

Quelle situation est la sienne en ce qui concerne l'organisation des marchés monétaires ? Il est incontestable que le marché de Paris n'est pour ainsi dire pas organisé. Pour qu'il y ait marché, il faut qu'il y ait rencontre de toutes les offres et de toutes les demandes et fixation d'un cours.

Or à Paris ni offres ni demandes ne se rencontrent toutes à un moment donné. Elles émanent des grandes banques et sont transmises par des courtiers. Ceux-ci, quoique rappelant les « bill brokers » de Londres, s'en distinguent cependant par un élément essentiel. Ils se cantonnent dans leur rôle d'intermédiaire, alors que les « bill brokers » achètent du papier qu'ils revendent ensuite. Le « bill broker » assume le risque de l'effet, le courtier le laisse à l'acheteur de la traite.

Peut-on dire qu'il y ait véritablement là un marché, alors que chaque transaction est réglée directement de banque à banque par l'intermédiaire de la Chambre de compensation, ou par virement à la Banque de France ? Rien ne vient assurer que toutes les transactions soient groupées, et qu'un cours soit véritablement coté.

Le marché monétaire contient trois compartiments : le premier est celui du marché de l'argent à vue, il s'agit de prêts au jour le jour. Ceux-ci se font le plus souvent par opérations sur bons du Trésor dont la remise en gage est d'une grande facilité. Ils se font également par virements à la Banque de France.

Le second compartiment du marché est celui des reports. C'est parmi les marchés monétaires celui dont l'organisation a été poussée le plus loin. Il en faut chercher la raison dans le fait qu'il constitue l'annexe indispensable du marché financier. Ce sont les mêmes intermédiaires qui assurent les opérations de report et les ventes de titres. On a tout naturellement appliqué à l'accessoire la réglementation qui concernait le principal. Le marché des reports est financé par les disponibilités des grandes banques, qui trouvent là un mode de placement à un délai ne dépassant pas un mois.

Le troisième compartiment est celui du marché de l'escompte hors banque. C'est à celui-ci que se rattachent les acceptations. Sur le marché de l'escompte devraient se rencontrer toutes les transactions sur effets conclues entre les banques.

Ces traites, pour être admises sur le marché hors banque, doivent réunir quatre conditions : porter deux signatures, être à échéance de 30 à 90 jours, être d'un montant minimum de 10.000 francs, être revêtues de signatures notoirement solvables (1).

1. Voir sur ce point : François Marsal, *Encyclopédie de Banque et de Bourse*, t. III, p. 206.

C'est sur ce marché que viennent se négocier les acceptations.

Les conditions matérielles imposées aux transactions du marché monétaire n'étaient pas sans le gêner fort étroitement.

Il fallait d'abord que toutes les opérations fussent traitées avant midi, il fallait ensuite qu'à la même heure la Chambre de Compensation eût terminé ses opérations, enfin la Banque de France n'acceptait les bordereaux d'escompte que jusqu'à 11 heures du matin. Il en résultait que lorsqu'une banque se trouvait avoir acheté des effets en comptant sur un certain chiffre de disponibilités, et qu'elle les voyait tout à coup insuffisantes à la suite de la réalisation d'opérations qu'elle ne pouvait prévoir, telles que des retraits de fonds, il lui était impossible de s'adresser à la Banque de France pour obtenir le réescompte de son papier. Les banques ne pouvaient donc consacrer à l'achat de traites sur le marché hors banque qu'une partie de leurs disponibilités.

Si l'heure limite des transactions a été maintenue à midi, la Banque de France, depuis la fin d'octobre 1929, renonçant à soumettre le papier que lui présentaient certaines maisons particulièrement estimées au Comité d'Escompte du jour même, l'admet à l'escompte jusqu'à la clôture des guichets des banques, à 4 heures de l'après-midi.

Dans le rapport qu'il présentait à l'Assemblée Générale des Actionnaires le 30 janvier 1930, M. le Gouverneur Emile Moreau s'exprimait ainsi : « Depuis la fin d'octobre les principales maisons de banque ont la faculté de présenter à notre siège central leurs demandes d'escompte, non plus jusqu'à

la fin de la matinée, mais jusqu'à l'heure où se liquident, dans l'après-midi, les opérations journalières du marché. Cette prolongation de délai permettra à tous les établissements d'aménager plus facilement leur trésorerie, d'éviter des immobilisations inutiles ou des emprunts inopinés et onéreux, et d'utiliser de façon plus rationnelle leurs disponibilités, au grand avantage des transactions. »

Il y aurait en outre intérêt pour le développement du marché de l'escompte hors banque, à ce que fussent facilitées les opérations sur le marché de l'argent à vue. Il faudrait d'abord que la pratique anglaise des *floaters* pût être étendue à Paris. Ce sont des paquets de titres ou d'effets de commerce remis en nantissement d'un prêt, la mise en gage résultant de la simple tradition. En outre, les prêts au jour le jour sont considérés par notre droit fiscal comme dépôts du prêteur chez l'emprunteur. On perçoit alors l'impôt sur le revenu des dépôts au taux prohibitif de 18 %.

Le marché de Paris présentait encore un défaut qui est en voie d'atténuation. Il n'existait aucune maison spécialisée soit dans l'acceptation, soit dans l'escompte du papier commercial.

Le fond de la puissance bancaire de Paris se trouve constitué par les six grands établissements de crédit, dont le capital et les réserves s'élèvent à un niveau considérable, ainsi qu'il apparaît au tableau suivant (en millions) :

ÉTABLISSEMENTS	31 DÉCEMBRE 1913			31 DÉCEMBRE 1928			31 DÉCEMBRE 1930		
	Cap.	Rés.	Total	Cap.	Rés.	Total	Cap.	Rés.	Total
Crédit Lyonnais..	250	165	415	255	227	482	408	800	1.208
Société Générale.	500	124	624	500	106	606	625	380	1.005
Comptoir National d'Escompte.	200	38	238	250	124	374	400	430	830
Banque Nationale de Crédit.	100	23	123	262	121	383	319	136	455
Crédit Commercial de France (1) ..	40	12	52	126	74	200	210	121	331
Crédit Industriel et Commercial.	100	25	125	100	70	170	100	70	170
	<u>1.190</u>	<u>387</u>	<u>1.577</u>	<u>1.493</u>	<u>722</u>	<u>2.215</u>	<u>2.062</u>	<u>1.937</u>	<u>3.999</u>

Ces grands établissements jouent le rôle des Joint Stock Banks britanniques.

Les autres grandes banques françaises possèdent environ 3 milliards et demi de capital et de réserves.

En outre, Paris possède maintenant un établissement spécialisé dans les opérations d'acceptation : c'est la Banque Française d'Acceptation, qui fera l'objet du prochain chapitre. Cette banque dispose d'un capital de 100 millions.

Enfin nous possédons une banque d'escompte semblable aux Discount Companies, en l'espèce de la Compagnie Parisienne de Réescompte, fondée par diverses banques dans le but de faire « pour elle-même ou pour le compte de tiers, en France et à l'étranger, toutes opérations d'escompte et de réescompte, et de courtage des effets publics et privés »

Ainsi c'est une impression encourageante qui se dégage de cet examen. Le fonctionnement du marché hors banque se trouve quelque peu amélioré par les mesures prises par

1. En 1913, Banque Suisse et Française.

la Banque de France, et d'autre part l'organisation bancaire de Paris a réalisé de sensibles progrès.

SECTION IV

L'intervention de la Banque de France.

On connaît les règles très strictes établies par la Banque de France pour l'admission d'effets de commerce dans son portefeuille. La Banque n'accepte que les effets revêtus d'au moins trois signatures à échéance de 90 jours au maximum, sauf pour le papier *de campagne* pour lequel elle admet une échéance de 9 mois, pourvu que toutes justifications lui soient présentées. En outre, ces effets doivent être remis à la Banque six jours au moins avant l'échéance lorsqu'il s'agit d'effets sur Paris ou une succursale, neuf jours à l'avance pour les effets sur les bureaux auxiliaires et villes rattachées, seize jours avant l'échéance s'il s'agit de places non bancables (écarts). De plus une traite remise à l'escompte ou réescomptée restait dans le portefeuille de l'institut d'émission jusqu'au moment de l'échéance.

Il y avait là un assez grave inconvénient : nous savons, et nous le vérifierons une fois de plus par le tableau qui figure à la section V de ce Chapitre, que le taux de l'escompte officiel appliqué par la Banque de France au papier qu'elle réescompte, est supérieur à celui de l'escompte sur le marché libre hors banque. Si une banque se trouvait avoir à un moment donné un portefeuille d'effets excessivement chargé, le réescompte de ceux-ci à l'institut d'émission lui imposait une perte correspondant à la différence entre le taux officiel et le taux

du marché libre. De plus, cette perte s'aggravait si l'effet était à une échéance encore lointaine, car une fois entré dans le portefeuille de l'institut d'émission, il n'en devait plus sortir avant cette date.

La crainte de se trouver obligées d'avoir ainsi recours à l'institut d'émission empêchait les banques d'absorber autant qu'elles le pouvaient les effets sur le marché hors banque.

Deux remèdes pouvaient être apportés à cette situation. Le premier eût été de pratiquer des taux d'escompte différentiels. La Banque de France ne soumettrait les effets achetés par les banques sur le marché hors banque et réescomptés par elle qu'à un taux des plus voisins de celui du marché hors banque. Toute la tradition de la Banque de France s'oppose à ce qu'elle pratique des taux différentiels. Ses fondateurs, Bonaparte et Mollien, ont voulu en faire une institution démocratique destinée à assurer du crédit à toute personne solvable, quelles que soient l'importance de ses affaires et l'étendue de ses opérations (1). L'influence de l'Etat n'a jamais diminué, et les privilèges successifs consentis à la Banque de France lui ont imposé des charges sans cesse grandissantes. On peut affirmer aujourd'hui que la majorité du Parlement s'élèverait avec indignation contre une mesure qui permettrait à la Banque de France de réescompter certain papier, celui, rappelons-le, qui pour être négocié sur le marché hors banque ne doit comprendre que des effets supérieurs à 10.000 francs, à un taux inférieur à celui qu'elle exigerait pour le réescompte du papier des petits commerçants. En l'état des esprits, cette solution était à écarter.

1. Voir sur ce point : Gabriel Ramon, *Histoire de la Banque de France*, Paris, Grasset, 1929.

C'est une seconde mesure qu'a dû prendre la Banque. Depuis le 16 décembre 1929, elle reçoit les acceptations de banque pour quelques jours, sans les conserver dans son portefeuille jusqu'à l'échéance.

M. le Gouverneur Emile Moreau exposait ainsi cette mesure dans son rapport sur l'exercice 1929 : « Il nous a paru très utile de permettre au marché de nous demander, pour de courtes périodes seulement, les fonds dont il a temporairement besoin, et de nous les restituer dès qu'il n'en a plus l'emploi. De brusques alternances de demandes et d'offres de capitaux se produisent en effet assez fréquemment, et plus spécialement à l'approche et au lendemain des fortes échéances commerciales. Pour atténuer l'ampleur des oscillations qu'elles tendent à imprimer au loyer de l'argent et, parfois, au niveau des changes, nous accordons, depuis le 16 décembre, à certains établissements de la place, la faculté de nous remettre à l'escompte des acceptations de banque d'origine commerciale, présentant, il va de soi, toutes les garanties exigées par nos statuts, et de reprendre, après un délai de quelques jours, ces effets, avant leur échéance. »

Rappelant cette mesure et celle par laquelle était retardée l'heure d'admission des bordereaux d'escompte, il concluait ainsi : « Nous pensons que l'ensemble de ces deux mesures contribuera, non seulement à assouplir et à régulariser les mouvements intérieurs de capitaux, mais aussi à favoriser la naissance et le développement, en France, d'un large marché d'acceptations internationales, et de préparer ainsi la place de Paris au rôle plus étendu qu'elle peut et doit assurer désormais. »

La Banque de France dispose en outre sur le marché d'un

moyen d'action que lui a fourni la convention signée le 25 juin 1928 par M. le Président Raymond Poincaré d'une part, et M. le Gouverneur Emile Moreau, dûment autorisé par délibération du Conseil Général de la Banque, d'autre part, et dont l'article 9 est ainsi conçu :

« La Banque de France aura la faculté de procéder pour le compte des banques d'émission étrangères admises à l'ouverture d'un compte-courant sur ses livres, à l'achat d'effets et valeurs à courte échéance. L'intérêt de ces placements sera porté au crédit du compte-courant des banques d'émission étrangères.

« La Banque de France pourra réescompter, à la demande de ces instituts, les effets et valeurs en question, pour lesquels elle est autorisée à donner sa garantie de bonne fin. »

La Banque peut ainsi acheter pour le compte d'établissements étrangers (tout au moins nominalemeut, étant donnée la garantie de bonne fin, qui fait d'elle un véritable commissionnaire ducroire) une quantité appréciable d'acceptations de banque.

Un moyen analogue d'action sur le marché monétaire résulte de la convention conclue le 25 juin 1928 par MM. les Sénateurs Lebrun et Milan au nom de la Caisse Autonome de Gestion des Bons de la Défense Nationale et d'Amortissement de la Dette Publique. La Banque de France remettait à la Caisse Autonome 5.930 millions de francs de bons du Trésor.

« En échange des Bons du Trésor visés... ci-dessus, dispose l'article 2, la Caisse Autonome de Gestion remettra à la Banque de France des bons de caisse sans intérêt à trois

mois d'échéance au maximum pour un montant égal à celui des bons du Trésor susvisés.

« Ces bons de caisse seront domiciliés à la Banque de France, libellés en blanc ou au porteur, et émis en coupures de 100.000 francs au minimum. »

L'article 3 autorise la Banque de France à « négocier sur le marché les bons visés à l'article 2 ci-dessus, si elle le juge utile, pour agir sur le volume du crédit, et garder le contrôle de sa circulation; elle pourra également racheter avant leur échéance les bons ainsi négociés. »

La Banque de France dispose ainsi d'un moyen d'agir sur le marché hors banque. Elle ne semble pas cependant avoir l'intention de l'employer, ou tout au moins elle n'en a pas eu l'occasion. Elle opère d'ailleurs régulièrement l'amortissement de ces bons. Ceux-ci, qui montaient au 2 janvier 1931 à 5.304.398.000 francs, ne figuraient plus au bilan du 3 avril 1931 que pour 5.082.396.000 francs.

Au contraire, elle a usé de la faculté qui lui était offerte d'acheter des effets sur le marché de Paris. Elle en avait environ 100 millions au 2 janvier 1931, et 191,5 au 3 avril 1931.

Commentant ces dispositions nouvelles, M. le Gouverneur Emile Moreau, dans son rapport à l'Assemblée Générale du 31 janvier 1929, s'exprimait ainsi : « Cette faculté nouvelle fournira à la Banque l'occasion et le moyen d'intervenir directement par des achats ou des négociations de valeurs sur le marché libre des acceptations à court terme, et facilitera par là le contrôle monétaire qui est un de ses devoirs essentiels. Ces opérations ne pourront que contribuer à restituer à la place de Paris le rang et l'influence qu'elle doit reconquérir parmi les grands marchés financiers du monde. »

SECTION V

Charges et prix de revient.

Nous avons déjà indiqué que le prix de revient des acceptations était commandé par trois éléments que nous allons passer successivement en revue ; le taux de l'escompte, la commission du banquier accepteur, les droits fiscaux.

§ 1. Le taux de l'escompte.

Il a été reconnu à la place de Paris ce privilège d'avoir constamment un taux d'escompte des plus bas et des plus stables. Le taux hors banque s'est également maintenu très légèrement inférieur au taux officiel. Quant au taux appliqué aux acceptations, il est à peu près constamment au même niveau que le taux général du marché hors banque.

Le tableau suivant indique ces différents taux, mois par mois, depuis 1928.

Mois	Taux d'escompte de la Banque de France	Taux d'escompte du marché hors banque	Taux des acceptations à trois mois
1928			
Janvier (1-5)	5 %	} 2 7/8 %	2 7/8 %
— (5-19) ...	4		
— (19-31) ..	3 1/2		
Février	3 1/2	2 3/4	2 3/4
Mars	3 1/2	2 3/4	2 3/4
Avril	3 1/2	2 5/8	2 5/8
Mai	3 1/2	2 5/8	2 5/8
Juin	3 1/2	3	2 7/8
Juillet	3 1/2	3 1/8	3 1/8

Mois	Taux d'escompte de la Banque de France	Taux d'escompte du marché hors banque	Taux des acceptations à trois mois
Août.....	3 1/2 %	3 1/4 %	3 1/4 %
Septembre.....	3 1/2	3 1/4	3 1/4
Octobre.....	3 1/2	3 3/8	3 3/8
Novembre.....	3 1/2	3 3/8	3 3/8
Décembre.....	3 1/2	3 1/2	3 3/8
1929			
Janvier.....	3 1/2	3 1/2	3 3/8
Février.....	3 1/2	3 3/8	3 3/8
Mars.....	3 1/2	3 3/8	3 3/8
Avril.....	3 1/2	3 1/2	3 1/2
Mai.....	3 1/2	3 1/2	3 1/2
Juin.....	3 1/2	3 1/2	3 1/2
Juillet.....	3 1/2	3 1/2	3 1/2
Août.....	3 1/2	3 1/2	3 1/2
Septembre.....	3 1/2	3 1/2	3 1/2
Octobre.....	3 1/2	3 1/2	3 1/2
Novembre.....	3 1/2	3 1/2	3 1/2
Décembre.....	3 1/2	3 1/2	3 1/2
1930			
Janvier (1-30) ...	3 1/2	} 3 3/8	3 1/4
— (30-31)...	3		
Février.....	3	2 3/4	2 3/4
Mars.....	3	2 5/8	2 5/8
Avril.....	3	2 1/2	2 1/2
Mai.....	2 1/2	2 3/8	2 3/8
Juin.....	2 1/2	2 1/8	(1)
Juillet.....	2 1/2	2	(1)
Août.....	2 1/2	2 1/8	(1)
Septembre.....	2 1/2	2	(1)
Octobre.....	2 1/2	2	(1)
Novembre.....	2 1/2	2	(1)
Décembre.....	2 1/2 (2)	2	(1)

1. Au moment où nous écrivons, ces chiffres nous font défaut, mais l'observation de plus de deux années nous permet de présumer qu'ils sont demeurés à l'unisson de ceux du taux hors banque.

2. La Banque de France a abaissé son taux d'escompte à 2 % le 2 janvier 1931.

L'extrême stabilité et le faible prix des taux du marché de Paris apparaissent mieux encore lorsqu'on les compare à ceux des places étrangères (voir Annexes I, II et III). Cependant le marché de Paris s'est trouvé, dans l'année 1930, en face d'une concurrence particulièrement sévère, les taux d'escompte privés s'étant maintenus à plusieurs reprises au-dessous des nôtres à Londres, Amsterdam et New-York.

Cette infériorité du marché de Paris s'est trouvée accrue par l'usage de place des huit jours de banque. En effet, le papier négocié sur le marché libre se trouve soumis pendant huit jours au taux d'escompte officiel, d'où un supplément de taux actuellement voisin de $1/2$ % l'an.

§ 2. La commission.

Les commissions perçues demeurent sensiblement au même niveau sur les différentes places. Elles se chiffrent en moyenne au taux extrêmement réduit de $1/4$ % par trimestre, soit 1 % par an. Les banques de Londres et de New-York parviennent cependant à ramener ce taux à $3/16$ ou même à $1/8$ % par trimestre.

C'est là un taux extrêmement modique, eu égard aux risques courus et aux frais de gestion des banques. Il faut ajouter à cela les charges indirectes que leur imposent certaines législations fiscales ou sociales.

§ 3. Les charges fiscales.

Une double charge fiscale pèse sur les acceptations : d'une part l'impôt sur le chiffre d'affaires, de l'autre l'impôt du timbre.

L'article 1^{er} du décret du 28 décembre 1925 codifiant la législation en matière d'impôts sur le chiffre d'affaires y soumet implicitement les banques.

L'article 3 qui en détermine l'assiette stipule que le chiffre d'affaires est constitué pour les banques par le montant des courtages, commissions, intérêts, escomptes, agios, et autres profits définitivement acquis (art. 3-4^o). L'article 4 établit le taux de l'impôt à 2 %.

Les banques françaises ont été amenées à mettre à la charge de leurs clients les sommes perçues par le fisc au titre de cet impôt. Si nous nous plaçons au 31 décembre 1930, celui qui faisait accepter une traite et la négociait ensuite sur le marché libre de Paris devait payer d'abord 1 % l'an, soit 1/4 % pour un effet à trois mois, au banquier accepteur ; il devait ensuite payer 2 % pour l'escompte de son papier sur le marché hors banque, soit 1/2 % pour trois mois. Ainsi un effet à 90 jours donne lieu au paiement à titre de commission et d'escompte de 3/4 % du montant de l'effet, sur lesquels est calculé l'impôt sur le chiffre d'affaires de 2 %. Si l'on ajoute à cet impôt la charge représentée par l'usage des huit jours de banque correspondant à une différence entre les taux en banque et hors banque de 1/2 %, la charge globale ressort à 7/64 % l'an environ, soit pour un effet à 90 jours à 7/256 %.

La baisse des taux d'escompte officiels et privés au début de l'année 1931, en laissant subsister la différence qui les séparait, ne fait cependant plus porter l'impôt sur le chiffre d'affaires que sur un montant de commissions et d'agios réduit d'environ 1/2 % par rapport au 31 décembre 1930. La

charge de l'impôt sur le chiffre d'affaires ne s'en trouve diminuée que d'une valeur d'1/100 % l'an environ.

Quant au droit de timbre il se montait jusqu'au début de l'année 1930 à 0,60 %, alors qu'avant-guerre il n'était que de 0,20 %. Ce droit de 0,60 % était alors le triple de celui que pratiquaient les principales places étrangères.

Cette situation s'est trouvée récemment renversée au profit de la place de Paris. L'article 28 de la loi du 16 avril 1930 est en effet venu modifier l'article 3 de la loi du 20 décembre 1872 dans les termes suivants : « Les lettres de change, billets à ordre et au porteur, mandats, traites et tous autres effets négociables ou de commerce tirés de l'étranger sur l'étranger et circulant en France, de même que tous les effets de même nature tirés de l'étranger et payables en France, ne sont assujettis qu'à un droit de timbre proportionnel fixé à 0,50 par 2.000 francs ou par fraction de 2.000 francs sans décimes. » Pour un effet à trois mois, l'impôt du timbre ressort à 0,10 % l'an (1).

Or si l'acceptation n'est frappée d'aucun droit de timbre à New-York, le papier à trois mois supporte un taux de 0,20 % l'an à Londres, Amsterdam et Zurich, et même un taux de 0,40 % l'an à Bruxelles et Berlin.

Il y a eu là de la part des pouvoirs publics une mesure sensible d'allégement, capable d'assurer un plus large développement au marché des acceptations. L'Etat d'ailleurs n'y perdra rien, car en 1929 l'impôt du timbre sur les tirages de l'étranger sur la France n'avait pas fourni 20 millions. L'ac-

1. Rappelons que les effets tirés en France sont soumis par l'article 63 du décret du 28 décembre 1926 codifiant les droits de timbre à un droit de 0,15 %. Celui-ci ressort pour les effets à trois mois à 0,60 % l'an.

croissement des acceptations que produira cette mesure développera d'une part la matière imposable, et permettra d'autre part aux banques françaises d'accroître les bénéfices que leur procurent ces opérations. L'Etat, par les nombreux impôts dont il frappe les banques y trouvera son avantage.

CHAPITRE III

La Banque Française d'Acceptation.

Nous avons eu déjà l'occasion d'insister sur cette particularité qu'offrent les opérations d'acceptation d'exiger le concours de spécialistes.

Pour faire du crédit par acceptation il faut en effet posséder une connaissance approfondie, non seulement des questions financières, mais encore des questions commerciales.

Le banquier accepteur doit être au courant des conditions techniques de production des matières premières, il doit aussi bien savoir comment se plante et se cultive la canne à sucre que connaître les modes d'exploitation des forêts dans les pays scandinaves.

Il doit connaître la situation des marchés, tant en ce qui concerne un produit qu'en ce qui concerne un pays. Il doit même savoir quels sont les usages qui régissent les transactions sur les diverses places pour les divers produits, aussi bien pour le caoutchouc de Malaisie que pour les engrais sud-américains.

Bien plus, il ne doit ignorer ni la situation des divers négociants susceptibles de faire appel à son crédit, ni la confiance qu'il peut accorder à quelque banque que ce soit, ni la dépendance de telle et telle affaire, de tel et tel groupe, les

liens qui les unissent, l'entraide qu'elles peuvent s'apporter. Il ne doit pas ignorer non plus les luttes et les concurrences. Il faut qu'il sache quelle est dans l'Etat la situation des entreprises et des banques, quelles barrières élèvent les régimes douaniers et quels obstacles constituent les législations fiscales.

On conçoit qu'un tel effort de documentation puisse absorber l'activité de toute une institution, et c'est pourquoi il est indispensable que sur une place d'acceptations il existe au moins une banque ainsi spécialisée, qui, si elle ne peut prétendre à monopoliser toute cette activité, ne peut manquer de constituer pour les autres établissements un guide et un conseil.

C'est pourquoi la création à Paris de la Banque Française d'Acceptation est un événement d'une très grande importance pour le développement du marché de Paris, et c'est pourquoi il nous a paru intéressant de lui consacrer quelque développement.

Créée par actes sous seings privés sous forme de société anonyme à Paris le 30 décembre 1929, la Banque Française d'Acceptation « a pour objet essentiel de faciliter, tant en France qu'à l'étranger, au commerce et à l'industrie, l'obtention du crédit qui lui est nécessaire au moyen d'acceptation d'effets. Elle pourra, à l'occasion et comme conséquence de cet objet social, faire toutes opérations de banque, de finances, de crédit et de commission » (art. 3 des Statuts).

La société est établie pour 99 ans, à dater du jour de sa constitution définitive (art. 5 des Statuts).

La Banque Française d'Acceptation est constituée au capital de 100 millions de francs, divisé en 50.000 actions de

2.000 francs chacune, sans qu'il puisse y avoir d'actions d'apport (art. 6 des Statuts).

D'ailleurs le quart du capital a seul été appelé jusqu'ici.

Les actions ont toutes été souscrites par des banques. La Banque de l'Union Parisienne, la Banque de Paris et des Pays-Bas, le Crédit Lyonnais, la Société Générale, le Crédit Commercial de France, la Banque Nationale de Crédit, le Crédit Mobilier, ont souscrit : la première 5.358 actions, les autres 5.357 chacune. La Banque de l'Indochine a souscrit 2.500 actions et un groupe belge en a souscrit 1.000.

La Banque est administrée par un Conseil qui doit comprendre entre cinq et onze membres nommés par l'Assemblée Générale parmi les actionnaires (art. 20 des Statuts). Le Conseil a les pouvoirs les plus étendus pour agir au nom de la Société (art. 25 des Statuts). Il peut nommer un Comité de direction comprenant deux ou plusieurs administrateurs, il peut déléguer tout ou partie de ses pouvoirs à l'un ou plusieurs de ses membres, il peut même conférer à une ou plusieurs personnes, même étrangères au Conseil, les pouvoirs qu'il estime convenables pour la gestion des affaires courantes de la Banque (art. 26 des Statuts).

Les diverses banques participantes sont représentées au Conseil, composé de onze membres, et présidé par M. Ch. Sergent, président de la Banque de l'Union Parisienne, ancien sous-secrétaire d'Etat aux Finances, qui a mis à plusieurs reprises sa haute compétence financière au service du pays.

La Banque de l'Union Parisienne et le groupe belge possèdent chacun deux représentants au Conseil.

Chaque année l'Assemblée Générale nomme un ou plu-

sieurs commissaires aux comptes, associés ou non (art. 30 des Statuts).

Les destinées de la banque ont été remises entre les mains de M. Jean Velay, son directeur général, que sa connaissance approfondie des marchés mondiaux désignait pour être le véritable animateur du marché d'acceptations de Paris.

On ne saurait mieux faire ressortir l'importance de l'effort réalisé par la Banque Française d'Acceptation qu'en indiquant que ses acceptations se montaient au 31 décembre 1930 à 565.362.432 francs. Les résultats d'un premier exercice dont le début a été occupé par l'organisation matérielle de la Banque, dont les opérations initiales ont été entravées par le taux du droit de timbre (abaissé seulement par la loi du 16 avril 1930), ont cependant permis à la banque, non seulement de couvrir ses frais généraux, d'amortir ses frais de constitution et d'installation, de servir la réserve légale, mais encore de reporter à nouveau un solde notable.

Le montant des acceptations de la Banque compense, et au-delà, la diminution des chiffres des acceptations des six grands établissements de crédit par rapport à l'année précédente. Cette diminution se chiffre en effet par 500.058.472 francs.

Il ne faudrait cependant pas croire que la Banque Française d'Acceptation ait simplement absorbé une partie de la clientèle des grands établissements de crédit.

La crise économique qui a commencé à sévir dans l'année 1930 a réduit à la fois la masse des échanges et la valeur des produits échangés. Alors qu'en 1929 le total des importations et des exportations françaises s'élevait à 108.359.755.000 fr. il n'était plus pour 1930 que de 95.099 332.000 francs, accu-

sant ainsi une diminution de 12,23 %. Si l'on songe que la France a été l'un des pays les moins sévèrement touchés par la crise, on se rend compte de la diminution des besoins de crédits par acceptation.

L'effort accompli par la Banque Française d'Acceptation apparaît donc d'autant plus brillant que dans une période aussi défavorable à la mise en marche d'un établissement nouveau, elle a pu, non seulement compenser le déficit d'acceptations des six grands établissements de crédit, mais encore assurer une plus-value.

Après avoir fait l'examen des difficultés qu'avait rencontrées la banque à son début, le rapport du Conseil d'Administration présenté à l'Assemblée Générale des Actionnaires du 24 février 1931 concluait sur une note optimiste : « Quoiqu'il en soit, la Banque Française d'Acceptation, dont les débuts ont été sans doute entravés par les circonstances que nous avons rappelées, traverse cette période de crise en se rendant compte des difficultés qui l'entourent, mais aussi en prenant ses responsabilités dans les limites de la prudence nécessaire et en faisant confiance à sa clientèle. Elle se sent aujourd'hui bien à même, dès que la reprise des affaires lui permettra de donner la mesure de ses moyens, de coopérer au financement des opérations commerciales internationales à court terme, en collaboration avec Londres, New-York, Amsterdam et la Suisse, et de contribuer à consolider l'équilibre financier dans le monde par une répartition meilleure des emplois de capitaux disponibles. Elle remplira ainsi le rôle pour lequel, avec l'appui de la Banque de France, vous l'avez constituée. »

CHAPITRE IV

Le Marché d'Acceptations de Paris au 31 décembre 1930.

Nous avons laissé le marché de Paris à la fin de 1929, nous le retrouvons une année plus tard gêné dans son développement par une crise commerciale aiguë, mais supportant vaillamment des difficultés qu'il faut souhaiter passagères.

Trois catégories d'établissements font des acceptations sur la place de Paris : des sociétés françaises par actions, des banques privées et des banques étrangères.

En ce qui concerne la première catégorie d'établissements, nous avons pu, grâce à l'extrême obligeance que nous avons rencontrée auprès de chacun d'eux, tenter d'aboutir à un chiffre précis pour le montant des acceptations réalisées par eux. Nous nous excusons des quelques lacunes qui auraient pu se glisser dans cette liste, et qui doivent se trouver compensées par le montant des acceptations réalisées à l'étranger par des succursales des banques françaises, chiffres qui ne peuvent être extraits des bilans de celles-ci.

Les acceptations des sociétés françaises par actions s'établissaient ainsi :

Banco di Roma (France)	241.000 fr.	
Banque d'Alsace et de Lorraine	57.847.000 »	(1)
Banque Commerciale Africaine	16.240.000 »	
Banque Commerciale pour l'Europe du Nord	130.149.000 »	
Banque Cotonnière	72.000.000 »	
Banque du Dauphiné	12.800.000 »	
Banque Dupont et C ^{ie}	38.884.000 »	
Banque Française d'Acceptation ..	565.362.000 »	
Banque Française de l'Afrique	34.588.000 »	(2)
Banque Française et Hollando-Américaine	1.070.000 »	(3)
Banque Française et Italienne pour l'Amérique du Sud	269.532.000 »	
Banque Franco-Chinoise	45.891.000 »	(4)
Banque Franco-Polonoise	36.498.000 »	
Banque Générale du Nord	92.220.000 »	
Banque Hoskier et C ^{ie}	13.412.000 »	
Banque de l'Indochine	6.430.000 »	
Banque Italo-Française de Crédit	2.826.000 »	(5)
Banque Nationale de Crédit	207.550.000 »	
Banque Nationale Française du Commerce Extérieur	267.978.000 »	
Banque de Paris et des Pays-Bas	258.170.000 »	
Banque des Pays de l'Europe Centrale ..	55.211.000 »	
Banque des Pays du Nord	30.411.000 »	
Banque Privée	8.058.000 »	
Banque Renault	28.674.000 »	
Banque Soula	665.000 »	
Banque Transatlantique	29.930.000 »	

1. Chiffre du siège de Paris seulement.
2. Chiffre du 31 décembre 1929, le dernier que nous possédions sur cette banque.
3. Chiffre total des acceptations réalisées en 1930 : 14.584.000 francs
4. Bilan au 30 juin 1930.
5. Cette banque nous prie d'indiquer que c'est là un chiffre anormalement bas.

Banque de l'Union Parisienne.....	192.739.000 fr.	
Compagnie Algérienne.....	47.644.000 »	
Comptoir National d'Escompte de Paris	216.313.000 »	
Crédit Commercial de France.....	113.302.000 »	
Crédit Foncier Colonial et de Banque (Société de)	18.250.000 »	
Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie.	16.434.000 »	
Crédit Foncier du Brésil et de l'Amé- rique du Sud	77.062.000 »	(1)
Crédit Foncier de Madagascar	15.461.000 »	(1)
Crédit Havrais.....	39.231.000 »	(1)
Crédit Industriel et Commercial (So- ciété Générale de).....	19.856.000 »	
Crédit Lyonnais	386.273.000 »	
Crédit Mobilier Français	6.789.000 »	(2)
Crédit du Nord	101.300.000 »	
Société Centrale des Banques de Pro- vinces	5.907.000 »	
Société Générale.....	298.783.000 »	
Société Générale Alsacienne de Banque	85.785.000 »	
Société Lyonnaise de Dépôts, de Comp- tes Courants et de Crédit Industriel	3.797.000 »	
Société Marseillaise de Crédit Industriel et Commercial et Dépôts	368.000 »	
Société Nancéienne de Crédit Industriel et de Dépôts	32.487.000 »	
Union des Mines	70.327.000 »	
Total.	4.030.745.000 fr.	

Nous pouvons donc évaluer globalement à plus de 4 milliards les acceptations fournies le 31 décembre 1930 par les sociétés françaises par actions.

Il est par contre impossible de chiffrer exactement les

1. Chiffre du 31 décembre 1929, le dernier que nous possédions sur cette banque.

2. Bilan au 30 juin 1930.

acceptations des banques privées et des succursales en France des banques étrangères. En effet, les chiffres des premières ne sont soumis à aucune publicité, et ceux des secondes ne sont aucunement séparés dans les bilans généraux de ces établissements.

On peut cependant estimer que les banques privées fournissaient au 31 décembre 1930 environ 200.000.000 de francs d'acceptations et que les banques étrangères à Paris en fournissaient pour 600.000.000.

C'est donc à un total de 4.800.000.000 environ qu'arrivait le marché d'acceptations de Paris au 31 décembre 1930. C'était là une valeur-or de 960.000.000 de francs environ. Celle-ci est encore inférieure de près du quart à celle du 31 décembre 1913.

Le marché de Paris dispose-t-il d'une marge suffisante de développement ? Essayons de la chiffrer. Si nous appliquons aux six grands établissements de crédit la proportion d'environ 60 % (exactement 56,67 % comme nous l'avons montré dans notre étude du marché de Londres) entre le chiffre des acceptations et le montant du capital et des réserves des Joint Stock Banks britanniques, c'est à un potentiel d'acceptation de 2 milliards et demi environ que nous aboutissons. En appliquant le même coefficient aux autres grandes banques, leur capacité d'acceptation ressort à 2 milliards environ.

Nous avons vu que les Acceptance Houses de Londres étaient considérées comme pouvant fournir des acceptations jusqu'à concurrence de 20 fois leur capital. La Banque Française d'Acceptation pourra donc lorsque son capital sera entièrement versé accorder un montant d'acceptations se

chiffrant à 2 milliards. Enfin les banques privées et les banques étrangères établies à Paris semblent pouvoir donner leur acceptation pour un montant de 3 milliards 1/2 environ.

C'est ainsi un potentiel d'acceptation de 10 milliards que possède le marché de Paris. Il pourrait donc facilement doubler son activité et nous savons que les disponibilités monétaires permettraient l'escompte d'un chiffre semblable.

Etant données les conditions dans lesquelles le marché des acceptations de Paris a soutenu son activité en 1930, il est permis de penser que la reprise d'un mouvement économique normal lui donnera facilement le moyen de fournir sa pleine mesure.

CHAPITRE V

CONCLUSION

L'Avenir du Marché de Paris.

Un marché d'acceptations peut se développer à Paris. Les mesures prises en faveur de son extension, tant par les pouvoirs publics que par la Banque de France, montrent de quelle sollicitude est entourée sa croissance.

Un grand intérêt national est en effet en jeu, matériel et moral : matériel, par l'appoint fourni à notre balance des comptes, par sa répercussion sur le développement de notre magnifique empire colonial qui peut fournir à la métropole les matières premières nécessaires, intérêt matériel encore par son influence sur l'accroissement du trafic international, par la création de nouveaux marchés de marchandises ; intérêt moral aussi, par une collaboration toujours plus étroite au développement de la prospérité générale.

L'influence que doit exercer le marché d'acceptations sur notre balance des comptes est des plus importantes.

Seule, une très faible part de nos importations s'est trouvée financée en France pendant ces dernières années, entre 3 et 5 %. C'est une somme annuelle d'environ 300 millions

que le commerce français a dû verser aux banques étrangères.

L'organisation du marché des acceptations de Paris doit permettre à nos négociants d'échapper à cette sujétion et dégager le passif de notre balance de pareille somme.

Notre marché d'acceptations ne doit pas seulement permettre des économies, il doit assurer des gains. Il n'est pas de raison qui empêche la balance française de retirer de ce marché un important appoint créditeur, comme c'est le cas en Angleterre.

Si la France peut tirer un supplément de revenus de son marché d'acceptations, elle peut également y trouver le pouvoir de développer ses exportations. C'est un fait unanimement reconnu, et dont la Grande-Bretagne nous a fourni les preuves, qu'il ne saurait être meilleur client qu'un emprunteur.

La liaison étroite des marchés d'acceptations et des marchés de marchandises est d'ailleurs soulignée par les faits.

Le marché d'acceptations amène sur la place où il s'établit un certain trafic de marchandises. Rien ne s'opposerait à voir se développer en France comme en Angleterre les marchés du coton, de la laine, du caoutchouc, dont nos colonies devraient être les principaux fournisseurs. L'existence de ces marchés entraînerait un afflux de visiteurs étrangers et agirait utilement sur notre balance invisible des comptes.

Mais encore faut-il que la place de Paris soit outillée dans cette intention. Les grands marchés, Londres, New-York, Amsterdam, sont d'importants ports maritimes. C'est en effet sur le trafic de mer que se greffe le crédit par acceptation. C'est lui qu'il faudrait faciliter, et sans trop s'attacher

au projet lointain de Paris port de mer, il faut cependant reconnaître que l'aménagement du port de Paris, de ses avant-ports de Rouen et du Havre, n'est peut-être pas une question très éloignée de celle que nous traitons.

C'est toute une politique des ports et de l'armement, c'est toute une politique de facilités douanières et de commodités d'entrepôt qui se pose en étroite connexion avec celle du marché d'acceptations.

Une influence bienfaisante sur notre change doit résulter du développement de notre marché : influence stabilisatrice par le jeu des mouvements de capitaux de et vers notre place, nivellement des cours par l'élargissement du marché.

Toute la question du rapatriement du solde créditeur de notre balance des comptes se trouve ainsi posée. L'octroi de crédits par acceptation en francs dans les pays qui sont nos débiteurs éviterait les transports de métal ou les transferts de devises.

Les places étrangères se trouveront ainsi décongestionnées, la sécurité de leur monnaie s'en trouvera accrue. Il est de leur intérêt même d'accueillir favorablement la collaboration française.

Lorsqu'un effort de propagande en faveur du franc aura été accompli, lorsque Français et étrangers auront pris l'habitude de contracter en francs, lorsqu'un véritable marché monétaire aura été établi à Paris, que des organismes spécialisés dans l'escompte auront été créés de manière à donner l'assurance que toute acceptation sera escomptée à un taux coté, lorsque les charges accessoires auront disparu, le marché de Paris sera alors outillé à l'égal des grandes places anglaise et américaine.

C'est cependant avec prudence qu'il devra se développer. La facilité de l'acceptation peut être un danger. Il est trop aisé, dans une négociation, de s'engager à ouvrir des crédits par acceptation aux nations étrangères, pour n'être pas tenté d'user de cette monnaie d'échange.

Si, sur le domaine technique, le marché de Paris peut croître progressivement vers la prospérité dont il est digne, il ne faudrait pas qu'il se laissât entraîner sur le terrain diplomatique ou politique, où il ne saurait que compromettre son avenir.

Vu : le Président de thèse,
JEAN LESCURE.

Vu : le Doyen,
H. BERTHÉLEMY.

Vu et permis d'imprimer,
Le Recteur de l'Académie de Paris,
S. CHARLÉTY.

APPENDICE

Au cours de l'impression de cet ouvrage, la crise financière allemande a atteint une acuité singulièrement grave.

L'effondrement, à la suite de la défaillance de la National und Darmstäter Bank, de nombreuses banques allemandes, la fuite des crédits, le retrait des dépôts, le moratoire des paiements, ont conduit l'Allemagne à une véritable paralysie économique contre laquelle le Gouvernement du Reich a recherché des remèdes qu'il faut espérer devoir être autre chose que des palliatifs.

C'est en partie dans l'utilisation des crédits par acceptation que l'on vient de chercher un secours provisoire.

Le 25 juillet 1931, a été décidée la création de la « Banque d'Acceptation et de Garantie », consortium réunissant le Reich et les principales banques d'outre-Rhin. Dans l'esprit de ses fondateurs, elle doit permettre la suppression du moratorium des banques.

L'*Akzept und Garantiebank AG* a été constituée pour une durée illimitée le 28 juillet, sous forme de société anonyme au capital de *R. M.* 200 millions. représenté par 20.000 actions de *R. M.* 10.000, libérées du quart seulement.

Le capital est souscrit de la façon suivante : le Reich souscrit *R. M.* 80 millions, la *Deutsche Golddiskont-Bank*, et la *Deutsche Bank und Diskonto-Gesellschaft* chacune *R. M.*

20 millions, la *Bank für deutsche Industrie-obligationen*, la *Deutsche Rentenbank-Kreditanstalt*, la *Dresdner Bank* et la *Preussische Staatsbank* chacune *R. M.* 12 millions, la *Commerz und Privatbank AG* *R. M.* 10 millions, la *Berliner Handelsgesellschaft*, *Mendelssohn et Co*, et la *Reichs-Kredit-Gesellschaft AG*, chacune *R. M.* 6 millions, et enfin la *Deutsche Verkhers-Kredit-Bank AG* *R. M.* 4 millions.

Le Reich envisage la rétrocession d'une partie de ses actions à des instituts secondaires. D'ores et déjà la *Preussenkasse* prend une participation de *R. M.* 12 millions, ce qui ramène la part du Reich à *R. M.* 68 millions.

En vertu d'un contrat spécial entre le Reich et les autres fondateurs, indépendant de l'acte de fondation et des statuts, il est entendu qu'en cas d'appel du solde de 75 %, le Reich libérerait ses propres actions et verserait 50 % du montant nominal des actions souscrites par les banques participantes. Celles-ci n'auraient donc à verser que 25 % sans être engagées vis-à-vis du Reich pour les 50 % versés par lui. En cas de liquidation, les remboursements se feraient dans l'ordre suivant : d'abord les derniers 25 %, puis les 50 % du Reich, enfin les 25 % versés au début.

Le Conseil d'Administration comprend au moins 7 membres. La Banque est administrée par un Comité de Direction de 2 membres.

L'objet social de l'*Akzept und Garantiebank AG* est d'assurer aux banques, banquiers et instituts de crédit l'octroi des crédits qui leur seraient nécessaires. Elle se propose essentiellement de fournir aux banques les moyens de paiement qui leur font actuellement défaut et de permettre ainsi la reprise de l'activité économique et financière du pays.

Il est encore difficile, au moment où nous écrivons, de préciser le procédé auquel on aura recours. Il semble cependant que l'on cherche à établir une certaine solidarité entre les banques allemandes vis-à-vis de la Reichsbank, qui, remarquons-le, ne participe en aucune manière ni à la fondation, ni à la gestion de l'*Akzept und Garantiebank AG*.

Les diverses banques mobiliseraient leurs ressources en comptes-courants, actuellement bloquées par le moratorium, au moyen de traites qui seraient tirées sur l'*Akzept und Garantiebank AG*, et acceptées par elle. Elles seraient alors escomptées par l'un des établissements participants et réescomptées par la Reichsbank. C'est ainsi que l'on prévoit que le fonctionnement de cet organisme entraînera l'émission d'environ un milliard de reichsmarks de papier-monnaie.

Nous trouvons là l'exemple le plus frappant du crédit financier par acceptation. Il est vraisemblable que jamais une opération commerciale ne sera financée par le nouvel Institut. Quoiqu'il soit établi pour une durée indéfinie, il semble qu'il ne doive pas survivre au rétablissement d'une situation financière normale en Allemagne.

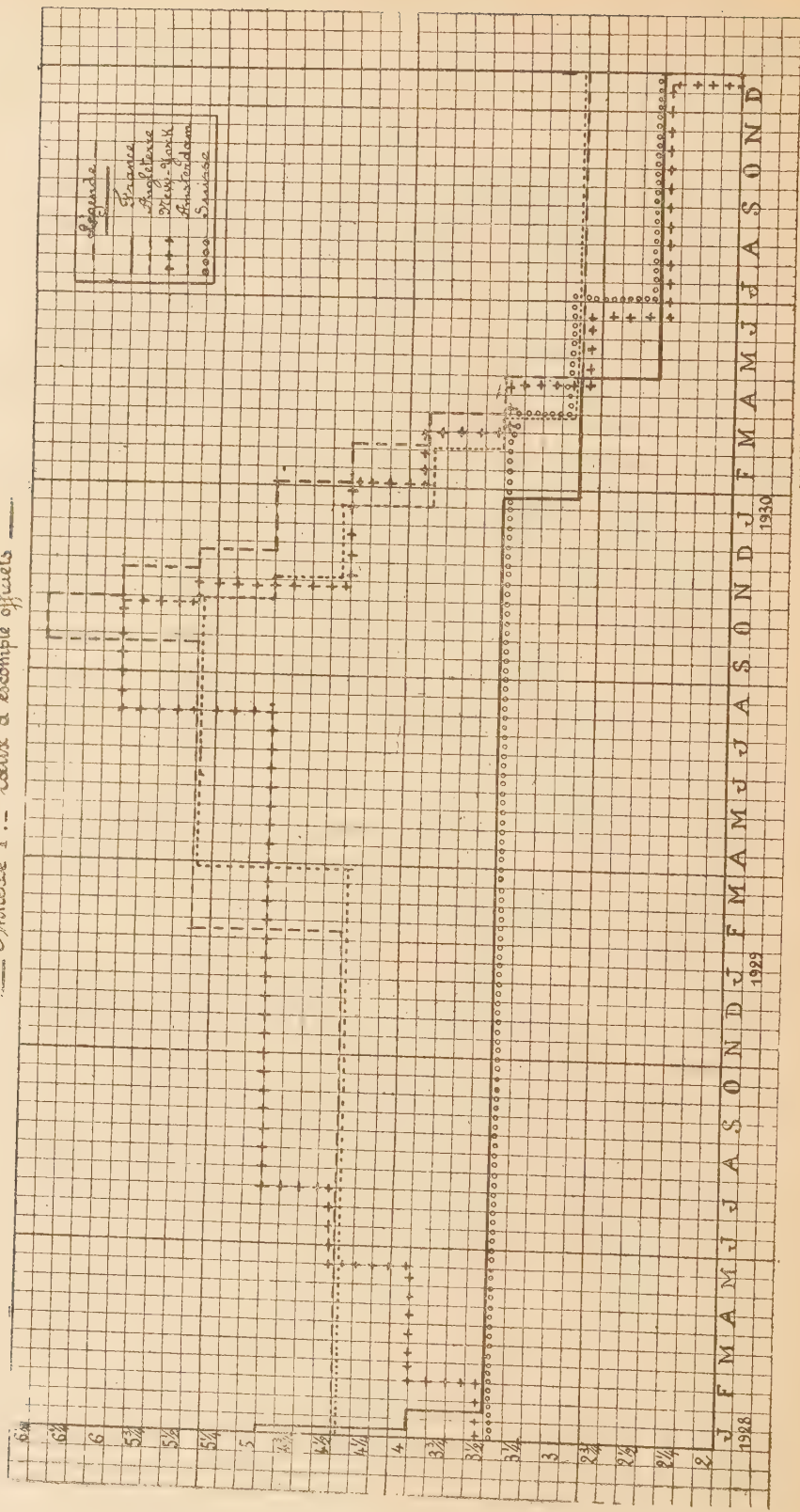
Il est encore trop tôt pour émettre un pronostic sur l'issue que l'avenir réserve à cette initiative, mais il y a là une expérience intéressante qui vaut d'être suivie et dont il nous a semblé nécessaire d'exposer tout au moins la genèse.

Ajoutons enfin que la crise allemande a eu sur le marché de Londres une répercussion des plus sensibles, qui a entraîné, à la suite d'exportations massives d'or, l'élévation du taux d'escompte de la Banque d'Angleterre à 3 1/2 % le 23 juillet et à 4 1/2 % le 30 juillet.

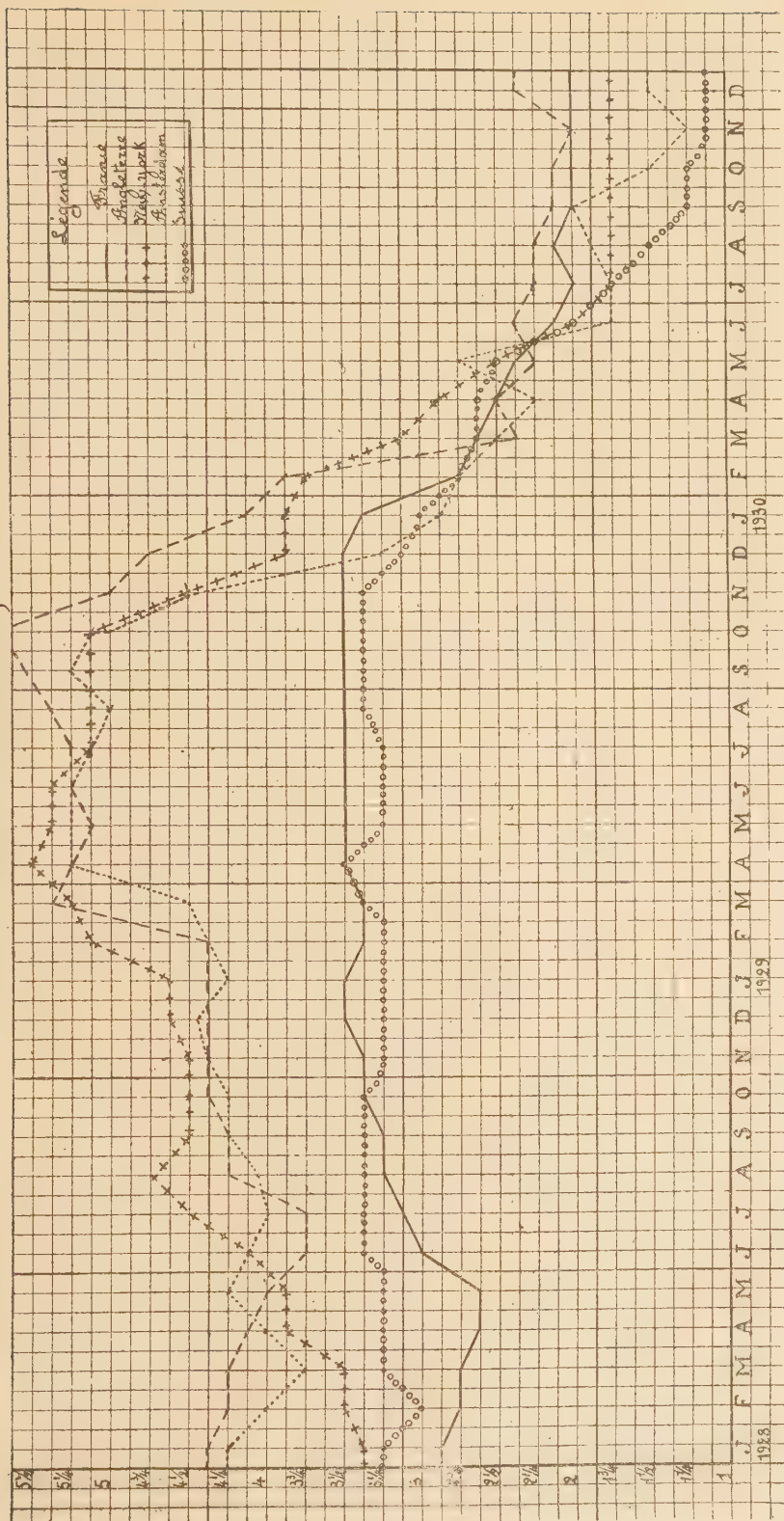
31 juillet 1931.

ANNEXES

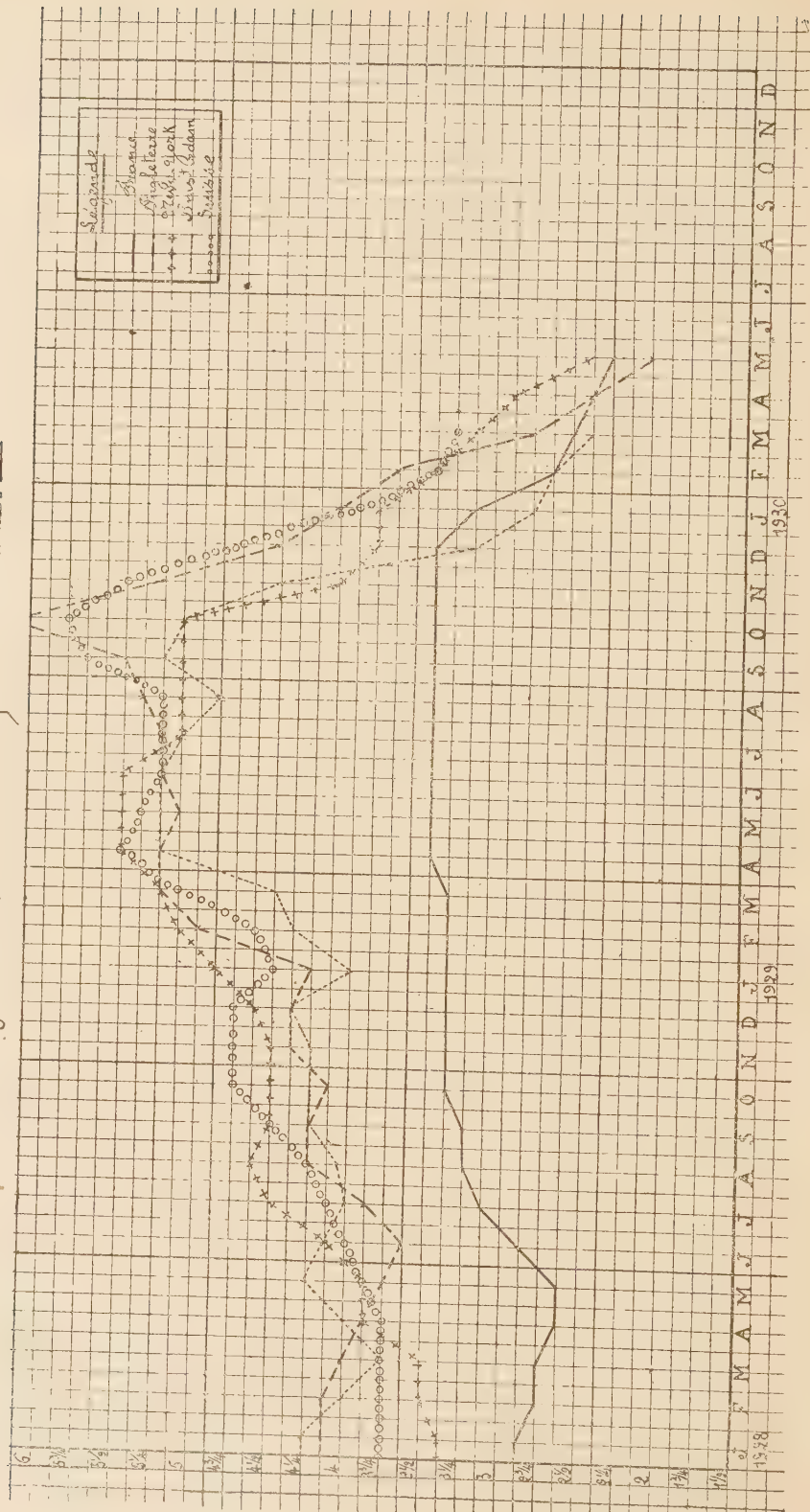
Annexe I. -- Taux d'exemple officiels



Annexe II. — Taux du marché hors banque —



Annexe III. — Taux moyen des acceptations de banque à trois mois. —



ANNEXE IV

Montant des acceptations de chacun des six grands établissements de crédit au 31 décembre de chaque année de 1913 à 1930.

Années	Crédit Lyonnais	Société Générale	Comptoir d'Escompte	Banque Nationale de Crédit	Crédit Commercial de France (1)	Crédit Industriel et Commercial
1913	142.448.436	175.656.078	174.849.206	75.842.040	25.087.248	24.661.451
1914	15.360.465	102.387.123	32.448.233	71.841.556	15.296.341	23.215.490
1915	18.650.909	44.587.619	50.758.160	28.389.760	2.080.266	5.743.644
1916	19.973.860	13.641.859	55.848.344	29.850.562	2.345.716	4.435.591
1917	21.469.598	22.203.632	47.983.093	22.867.466	5.490.910	2.325.750
1918	10.878.771	18.746.092	24.423.451	17.523.193	5.305.527	2.240.000
1919	21.456.939	66.779.783	83.579.968	38.384.713	11.428.006	2.012.807
1920	36.478.529	119.961.852	105.901.173	80.263.955	9.149.407	2.330.333
1921	28.489.513	86.677.876	72.804.606	23.126.060	13.977.719	3.000.000
1922	28.004.586	75.314.795	85.028.478	38.728.241	10.715.573	2.771.917
1923	29.584.105	103.258.485	120.922.069	55.637.739	8.274.428	1.537.127
1924	35.501.065	159.379.849	98.670.075	102.521.624	8.760.211	6.755.042
1925	46.345.422	171.040.573	98.644.702	143.195.808	18.946.036	19.520.368
1926	40.968.162	122.239.931	67.214.860	77.976.863	30.701.258	13.288.758
1927	73.628.468	100.849.153	90.469.875	134.634.143	26.723.225	12.797.554
1928	336.695.912	373.072.015	452.530.268	289.837.227	48.998.120	21.903.255
1929	512.591.226	465.368.009	260.371.182	334.049.005	133.570.762	36.186.059
1930	386.272.505	298.783.098	216.313.383	207.549.666	113.301.772	19.857.347

1. Aux 31 décembre 1913, 1914 et 1915, le Crédit Commercial de France portait encore la raison sociale : Banque Suisse et Française.

BIBLIOGRAPHIE

- Allizé*. — Le Crédit confirmé. Thèse, Paris, Les Presses Universitaires, 1923.
- American Acceptance Council*. — Bankers Acceptances, Principles and Practice. New-York, septembre 1929.
- Banque Buurmans*. — Le marché international des Acceptations et la France, mars 1930.
- Banque de France*. — Compte-rendu de l'Assemblée Générale des Actionnaires, exercices 1928 et 1929. Paris, 1929 et 1930.
- Banque Française d'Acceptation*. — Le Crédit par acceptation en francs sur Paris. Paris, 1930.
- Colson (Clément)*. — Cours d'économie politique, t. IV. Paris, Gauthier-Villars et Alcan, édition définitive, 1927.
- Courcelle-Seneuil et Liesse (André)*. — Les opérations de Banque. Paris, Alcan, 13^e édition, 1929.
- Decamps (Jules)*. — Capitaux étrangers pour l'Allemagne (Revue de Paris, 1^{er} novembre 1924).
- W. Edwards (George)*. — Investing in foreign Securities. New-York, The Ronald Press Cy, 1925.
- Etienne*. — Les crédits par acceptation. Thèse, Paris, Rousseau, 1926.
- Fallois (Maurice)*. — Traité des ouvertures de crédit. Paris, Larose et Forcel, et Liège, Marcel Nierstrasz, 1891.
- François-Marsal*. — Encyclopédie de Banque et de Bourse, 4 vol. Paris, Crété, 1929.
- Guaranty Trust Cie of New-York*. — Acceptances. New-York, 1929.
- Hirschfeld (Dr)*. — Amsterdam comme centre financier international (Revue économique internationale, juillet 1924).
- Kniffin*. — American Banking. New-York, Mc Graw-Hill Book Cy, 1921.

- Liesse (André)*. — Sur le contrôle du crédit par les banques d'émission (*L'Economiste Français*, 30 mars 1929).
- Sur les opérations de la Banque des Règlements internationaux (*L'Economiste Français*, 21 février 1931).
- Lyon-Caen et Renault*. — *Traité de Droit commercial*. Paris, Librairie générale de Droit et de Jurisprudence, 4^e édition, 9 vol., 1906-1916; 5^e édition, 10 vol, en cours de publication.
- Marais (Georges)*. — *Du Crédit documentaire*. Paris, Rousseau, 2^e édition, 1929.
- Marais (Pierre)*. — *Les Ouvertures en Banque de crédits confirmés et non confirmés*. Thèse, Paris, Rousseau, 1925.
- Mater (André)*. — *Banques d'acceptation* (*Revue du Droit bancaire*, 1930).
- Mireaux*. — *Le Contrôle du crédit* (*L'Economiste Français*, 23 mars 1929).
- Montarnal*. — *Manuel des opérations financières et commerciales de Banque et de Bourse*. Paris, Rivière, 1924.
- Nathan (Roger)*. — *Les Crédits d'acceptation : leur développement à l'étranger et leur acclimatation à Paris* (*L'Europe Nouvelle*, 11 janvier 1930).
- National City Bank of New-York*. — *Acceptance Credit facilities*, New-York, sans date.
- Pommery (Louis)*. — *Le Marché de Paris et les acceptations de Banque* (*Revue d'économie politique*, 1929).
- Pouyanne*. — *Le Crédit par acceptation à Londres* (*Revue d'économie politique*, 1930).
- Ramon (Gabriel)*. — *Histoire de la Banque de France*. Paris, Grasset, 1929.
- Terrel et Hejeune*. — *Traité des opérations commerciales de banque*. Paris, Masson, 5^e édition, 1926.
- Thaller et Percerou*. — *Traité élémentaire de Droit commercial*, Paris, Rousseau, 8^e édition, 2 vol., 1931.
- Velay (Jean)*. — *Le marché monétaire*, publié dans « *Les Problèmes actuels du crédit* ». Paris, Alcan, 1930.
- Ward (Wilbert)*. — *The Creation of Acceptance Credits* (*American Acceptance Council*, New-York, juillet 1928).

Woolley (Knight). — The A. B. C. of Bankers Acceptances, New-York (American Acceptance Council, juin 1929).

Les Annales de droit commercial. — Les Assemblées générales. — L'Economiste Français. — L'Europe Nouvelle. — Les Petites Affiches, n° du 16 janvier 1930. — Les publications de l'American Acceptance Council. — Le rapport du Comité des experts, 1926. — Les rapports de diverses banques françaises et étrangères. — Les recueils de jurisprudence. — La Revue du Droit bancaire. — La Revue d'économie politique.

TABLE DES MATIÈRES

	Pages
INTRODUCTION. — Le Crédit dans la Vie Economique.....	5

PREMIÈRE PARTIE

L'ACCEPTATION DE BANQUE.

CHAPITRE PREMIER. — Le Crédit en Banque.....	9
CHAPITRE II. — L'Acceptation.....	13
<i>Section I.</i> — Définition de l'acceptation.....	13
<i>Section II.</i> — Le rôle de l'acceptation.....	17
<i>Section III.</i> — L'assurance-crédit : Acceptation et assurance-crédit.....	20
CHAPITRE III. — Le champ d'action de l'acceptation.....	23
<i>Section I.</i> — Les crédits commerciaux.....	23
<i>Section II.</i> — Les crédits de campagne par acceptation..	33
<i>Section III.</i> — Les crédits financiers.....	36
CHAPITRE IV. — Les conditions d'existence de l'acceptation..	42
<i>Section I.</i> — Conditions monétaires.....	42
§ 1. — Le rôle de la monnaie de l'accepteur.....	43
§ 2. — Les qualités requises d'une monnaie pour permettre le développement d'un marché d'acceptations.	45
<i>Section II.</i> — Existence de disponibilités monétaires....	48
<i>Section III.</i> — Existence d'un large marché d'escompte..	50
<i>Section IV.</i> — Possibilités de réescompte à l'institut d'émission.....	52
§ 1. — Conditions relatives au papier réescompté.....	52
§ 2. — Fonctionnement du réescompte.....	53
<i>Section V.</i> — Charges et prix de revient.....	55

CHAPITRE V. — L'acceptation et le change.....	58
CHAPITRE VI. — L'acceptation à Londres.....	65
<i>Section I.</i> — Historique	65
<i>Section II.</i> — Organisation.....	69
<i>Section III.</i> — Le rôle de la Banque d'Angleterre.....	72
<i>Section IV.</i> — L'importance du marché de Londres....	74
<i>Section V.</i> — Les taux pratiqués.....	77
<i>Section VI.</i> — Acceptation et livre-sterling.....	80
CHAPITRE VII. — L'acceptation à New-York.....	83
<i>Section I.</i> — Historique.....	83
<i>Section II.</i> — Organisation.....	89
<i>Section III.</i> — Le rôle du Federal Reserve System.....	96
<i>Section IV.</i> — L'importance du marché de New-York....	100
<i>Section V.</i> — Les taux pratiqués.....	102
<i>Section VI.</i> — Acceptation et dollar.....	105
CHAPITRE VIII. — Les autres marchés d'acceptations.....	111
<i>Section I.</i> — Le Marché d'Amsterdam.....	111
<i>Section II.</i> — Le Marché Suisse.....	118
<i>Section III.</i> — La Banque des Règlements Internatio- naux.....	122

DEUXIÈME PARTIE

QUELQUES QUESTIONS JURIDIQUES RELATIVES A L'ACCEPTATION DE BANQUE.

CHAPITRE PREMIER. — Dualité de l'acceptation de Banque....	128
CHAPITRE II. — Le contrat d'ouverture de crédit.....	136
<i>Section I.</i> — Le contrat.....	136
<i>Section II.</i> — Les effets du contrat entre les parties....	140
§ 1. — Les engagements du banquier accepteur.....	140
§ 2. — Les engagements du bénéficiaire du crédit....	144
<i>Section III.</i> — L'intervention de tiers dans le contrat d'ouverture de crédit.....	147
§ 1. — Les cautions du bénéficiaire du crédit.....	148
§ 2. — Le crédit confirmé.....	154

CHAPITRE III. — L'acceptation	158
<i>Section I.</i> — Formes.....	158
<i>Section II.</i> — Effets de l'acceptation.....	170

TROISIÈME PARTIE

LE MARCHÉ D'ACCEPTATIONS DE PARIS.

CHAPITRE PREMIER. — Le marché d'acceptations de Paris jusqu'à la fin de l'année 1929.....	176
<i>Section I.</i> — L'évolution du marché.....	176
<i>Section II.</i> — Les entraves du marché de Paris.....	179
CHAPITRE II. — Les éléments qui doivent permettre le développement du marché d'acceptations de Paris.....	184
<i>Section I.</i> — Le franc.....	184
<i>Section II.</i> — Les disponibilités monétaires.....	187
<i>Section III.</i> — Le marché de l'escompte.....	190
<i>Section IV.</i> — L'intervention de la Banque de France....	195
<i>Section V.</i> — Charges et prix de revient.....	200
§ 1. — Le taux de l'escompte.....	200
§ 2. — La Commission.....	202
§ 3. — Les charges fiscales.....	202
CHAPITRE III. — La Banque Française d'Acceptation.....	206
CHAPITRE IV. — Le marché d'acceptations de Paris au 31 décembre 1930.....	211
CHAPITRE V. — Conclusion : l'avenir du marché de Paris....	216
APPENDICE	221
ANNEXES	224
BIBLIOGRAPHIE.....	229
TABLE DES MATIÈRES.....	233

